SENATO DELLA REPUBBLICA

VII LEGISLATURA

5ª COMMISSIONE

(Programmazione economica, bilancio, partecipazioni statali)

INDAGINE CONOSCITIVA SUL FINANZIAMENTO DELLE IMPRESE INDUSTRIALI IN ITALIA

(articolo 48 del Regolamento)

Resoconto stenografico

1ª SEDUTA

MERCOLEDÌ 13 LUGLIO 1977

Presidenza del Presidente COLAJANNI

INDICE DEGLI ORATORI

PRESIDENTE . . . . . *Pag.* 3, 6, 7 e *passim*
AGNELLI (*DC*) 14, 18
ANDERLINI (*Sin. Ind.*) 7, 8, 16
BOLLINI (*PCI*) 11, 15, 16
CAROLLO (*DC*) 19, 20, 23
CIFARELLI (*PRI*) 14, 16, 17
LOMBARDINI (*DC*) 24
NENCIONI (*DN-CD*) . . . 20, 21, 23 e *passim*
REBECCHINI (*DC*) 9, 10
RIPAMONTI (*DC*) . . . . 13, 14, 15 e *passim*
SCUTARI (*PCI*) 10
BAGGIO . . . . . *Pag.* 10, 11, 12 e *passim*
MANCA . . . . . 10, 12, 13 e *passim*
MARANI . . . . . .9, 10, 11 e *passim*
PIRELLI . . . . . 3, 6, 7 e *passim*

Intervengono alla seduta, a norma dell'articolo 48 del Regolamento, l'ingegner Pirelli, Presidente della Pirelli S.p.A.; il dottor Baggio, direttore amministrativo; il dottor Manca, direttore della programmazione e relazioni esterne; il dottor Marani, direttore finanziario; e il dottor Stampa, direttore della sede di rappresentanza di Roma.

La seduta ha inizio alle ore 10,10.

S C U T A R I , *segretario, legge il processo verbale della seduta precedente, che è approvato.*

P R E S I D E N T E . L'ordine del giorno reca l'indagine conoscitiva sul funzionamento delle imprese in Italia, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento.

Questa prima seduta è dedicata alla audizione dell'ingegner Pirelli, che ringrazio per la sua presenza qui questa mattina insieme ai suoi collaboratori.

I colleghi hanno già ricevuto le risposte al questionario formulato, per cui possiamo senz'altro procedere all'ascolto della relazione dell'ingegner Pirelli. Ritengo che sia inutile dare lettura delle risposte fornite al questionario, perchè note; esse verranno comunque pubblicate in allegato al resoconto stenografico della seduta.

Quanto alle domande che verranno successivamente rivolte, desidero ricordare agli onorevoli colleghi che il carattere stesso di una indagine conoscitiva deve portare all'accertamento dei fatti, per cui la cosa più utile per l'andamento dei nostri lavori ritengo sia quella di poter formulare delle domande che riguardano fatti, accertamenti, notizie, su cui questa Commissione potrà poi svolgere il proprio lavoro di elaborazione e analisi, nell'ambito appunto della nostra indagine.

P I R E L L I . Signor Presidente, onorevoli senatori, credo che questo nostro incontro verterà essenzialmente sul questionario che abbiamo elaborato e sul quale sarò lieto, con i miei collaboratori, di rispondere a vostre richieste di precisazioni e di commenti.

Mi limiterò quindi ora ad una breve sintesi delle vicende attraversate dalle industrie Pirelli nei suoi sei anni di vita, premessa necessaria per comprendere i motivi che hanno portato alla delicata situazione sul piano finanziario; concluderò la mia esposizione esprimendo delle considerazioni sugli orientamenti che si potrebbero seguire per intervenire positivamente in questa area finanziaria che costituisce un problema per gran parte dell'industria italiana.

Per chiarezza, premetto (e sottolineo) che sia quanto è riferito nel questionario, sia quanto dirò, riguarda industrie Pirelli, la società cioè che raggruppa le nostre attività industriali in Italia. Questa società è nata nel 1971 attraverso lo scorporo delle attività industriali della Pirelli S.p.A.; operazione che si è resa necessaria per realizzare l'integrazione del gruppo Pirelli con il gruppo Dunlop.

Infatti la industrie Pirelli appena costituita è stata mantenuta per il 51 per cento dalla Pirelli S.p.A. e ceduta per il 49 per cento alla Dunlop Holdings; successivamente, a seguito di un aumento di capitale effettuato nel 1976, ma non sottoscritto dalla Dunlop, il rapporto della quota si è spostato rispettivamente al 70 per cento per Pirelli S.p.A. e al 30 per cento per Dunlop Holdings.

La Industrie Pirelli (con le sue controllate e collegate) opera in Italia con 47 stabilimenti per la produzione di pneumatici, cavi elettrici e prodotti vari in gomma; il fatturato consolidato 1976 è stato pari a 652 miliardi, l'occupazione complessiva è di circa 28.000 persone.

L'andamento della Industrie Pirelli dalla sua nascita può essere sintetizzato nei dati del risultato netto che è sempre stato in perdita: con due punte (particolarmente negative), nel 1972 e nel 1975 ed un anno prossimo al pareggio, quello passato, il 1976. Non è stato così negli « anni sessanta », nei quali queste attività sono sempre state in utile.

Non è mia intenzione, a questo punto, diffondermi analiticamente sui fattori che hanno portato a questo risultato e che sono ampiamente descritti nelle relazioni di bilancio e anche nelle risposte al questionario; vorrei

però tentare un'estrema sintesi, indicando i fenomeni macroscopici di queste vicende, che sono fondamentalmente: 1) l'andamento non soddisfacente della domanda dei nostri prodotti, collegato ad una congiuntura incerta, cioè con rilevanti escursioni, ma tendenzialmente stagnante; 2) il costante incremento di tutti i costi di produzione, ma soprattutto del lavoro, in misura fortemente superiore agli aumenti della produttività globale.

In questo quadro la società non ha potuto realizzare un adeguamento dei prezzi, dato il caratte altamente aperto alla concorrenza estera del mercato italiano; concorrenza estera che non ha avuto in questi anni analoghe avverse dinamiche nei costi e nella produttività (come abbiamo avuto modo di verificare direttamente per le società del nostro gruppo operanti in altri Paesi europei).

La genesi dell'involuzione gestionale della industrie Pirelli è certo nei fattori che ho citato; occorre però dire subito che le perdite subite nel biennio 1971-1972 hanno messo in moto una spirale negativa nell'area finanziaria: il capitale sociale è diminuito, si è accresciuto parallelamente l'indebitamento, venendo così ad introdurre un terzo fattore distorsivo, quello degli oneri finanziari.

Questa componente ha registrato una forte dinamica ed ha raggiunto un'entità tale da soffocare i pur rilevanti miglioramenti intervenuti nella gestione industriale e commerciale. I risultati prima degli oneri finanziari hanno avuto segno positivo negli ultimi 4 anni, e nel 1976 in particolare hanno superato i 45 miliardi, una cifra di tre volte più elevata di quella del 1975; ciò nonostante, anche nel 1976 gli oneri finanziari sono stati superiori al risultato lordo, raggiungendo il 9 per cento del fatturato e portando il bilancio in perdita a livello netto.

Questo elevatissimo carico di oneri finanziari è dovuto sia ai livelli estremamente alti del costo del denaro del 1976 sia all'aumento dell'indebitamento; la misura dello squilibrio finanziario è espressa dal rapporto debiti finanziari-patrimonio netto che era pari, al 31 dicembre 1975, a 5.5:1 e che si è ridotto a 2.8:1 nel 1976, anche a seguito dell'aumento di capitale di 30 miliardi sottoscritto dalla Pirelli S.p.A. Vi è quindi stato un miglioramento nel rapporto tra indebitamento e mezzi propri di industrie Pirelli, ma la situazione è ancora insoddisfacente: nonostante i progressi di gestione, il fabbisogno finanziario, soprattutto per far fronte alle esigenze correnti del capitale circolante, è molto rilevante, mentre la possibilità di ricorso al mercato dei capitali è assai limitata: lo prova la nostra recente esperienza come Pirelli S.p.A., il cui aumento è stato totalmente sottoscritto anche grazie al sostanziale intervento di un consorzio di garanzia.

Questa situazione non è del resto unica nel contesto del paese; il fatto stesso che sia stata decisa questa indagine parlamentare, lo dimostra. Quanto dirò qui ora circa gli interventi che potrebbero contribuire a migliorare il quadro, vale per la Industrie Pirelli, come per la maggior parte dell'industria italiana. Dividerei il discorso in due parti che costituiscono in fondo le due facce del problema, o, se si vuole fare riferimento a una espressione matematica, il numeratore ed il denominatore di un rapporto.

Indebitamento e mezzi propri, infatti, insieme vanno a coprire il capitale investito, fisso e circolante; il maggiore o minore apporto e costo di uno dei due termini condiziona forzatamente l'altro.

Partiamo dall'indebitamento: è ovvia la necessità di ridurlo relativamente ai mezzi propri, ma di questo parlerò più avanti. È però altrettanto importante trovare il modo di ridimensionare il costo, oggi eccessivamente elevato, anche se si tiene conto del contesto inflazionistico e della giusta preoccupazione di evitare deflussi di capitali dal paese.

Non si può, in effetti, non rilevare la notevole inerzia dei tassi ad adeguarsi alle variabili condizioni della domanda e offerta di credito: abbiamo sperimentato in periodi di acuta recessione tassi proibitivi, tali da rafforzare le intenzioni di contenimento degli investimenti industriali, aggravando così dei momenti ciclici negativi.

Tassi sempre troppo elevati, a breve come a medio termine, a prescindere — in larga misura — dalla congiuntura; questa realtà è questa rigidità trovano una parziale spiega-

zione anche nel divario troppo forte tra tassi attivi e passivi (7-8 punti percentuali) rispetto — ad esempio — agli altri paesi europei. Divario che riflette ampiamente la limitata autonomia di gestione del sistema creditizio italiano costretto, assai più che altri, dai pesanti vincoli di portafoglio per il finanziamento del settore pubblico. Ora, non vi è dubbio che l'auspicabile maggiore efficienza di gestione del credito passi per un ridimensionamento di questi vincoli e una normalizzazione delle condizioni di finanziamento al settore pubblico dell'economia. Un miglioramento in quest'area potrebbe essere indotto anche dallo sviluppo di un mercato monetario che introdurrebbe un'utile componente di diversificazione nel sistema, come avviene nei principali paesi industriali.

Restando ancora sul tema indebitamento, non vi è dubbio che un altro aspetto su cui riflettere è quello della sua struttura: nella media delle imprese manifatturiere, la « regola » è (o dovrebbe essere) quella di coprire con capitale proprio, più indebitamento a medio-lungo termine, il fisso e il 50 per cento del circolante; altra buona « regola » è che la struttura dell'indebitamento, in termini di scadenze, dovrebbe essere collegata alle caratteristiche degli impieghi. La situazione dell'industria italiana è oggi ben lontana da questi princìpi, come indicano le rilevazioni della Banca d'Italia e di Mediobanca: il capitale proprio è stato ridotto a un ruolo marginale, risultando pari, mediamente, a 1/3 del totale indebitamento; la struttura di quest'ultimo è poi fortemente squilibrata sul breve rispetto al medio-lungo termine. Ora, anche a prescindere dall'altissimo costo del breve, non vi è dubbio che una normalizzazione della struttura dell'indebitamento sarebbe positiva sia per le imprese, le quali potrebbero operare in condizioni di maggiore sicurezza, sia per le banche, che vedrebbero migliorata la situazione di solvibilità finanziaria dei propri debitori. Non mi soffermo oltre su questo argomento se non per notare che, in una prospettiva di inflazione decrescente (speriamo), occorrerebbe comunque prevedere una certa indicizzazione dei tassi a medio-lungo periodo.

Passiamo ora all'altra faccia del problema, o, se si vuole, al denominatore del rapporto: il capitale di rischio. Premesso che un suo recupero relativo rispetto all'indebitamento è un obiettivo irrinunciabile, è giusto porsi la domanda su come ottenerlo. Il discorso qui corre immediatamente al risanamento industriale delle imprese, al ritorno all'autofinanziamento, agli utili, ai dividendi; ma tutti sappiamo che questo obiettivo non avrà comunque tempi brevi. Per questo da tempo si parla di progetti di sottoscrizione di aumenti di capitale da parte di istituti finanziari e consorzi bancari. Queste proposte sono complesse e delicate; non mi soffermerò su di esse se non per esprimere un concetto di base: quello che, se per alcune imprese interventi di questo tipo sono o saranno necessari, occorre affermare chiaramente il carattere transitorio ed eccezionale degli stessi. In altri termini, molte imprese stanno oggi cercando di raggiungere la sponda del fiume dell'equilibrio reddituale, ma questo guado è reso difficile (e talvolta impossibile) dal carico finanziario; credo giustificato un sollievo di questo carico, proprio per consentire il passaggio del fiume, ma ritengo altrettanto giustificato porre fine al « ponte » una volta superate le difficoltà. Questa impostazione del problema mi sembra importante se si vuole evitare di aggiungere al « sistema » ulteriori elementi di artificiosità che porterebbero ad una notevole confusione nelle aree chiave della gestione e delle responsabilità imprenditoriali.

Quanto ho detto vale per la gran parte dei progetti di ristrutturazione finanziaria di cui si parla; resta ferma e fondamentale invece la necessità di favorire il riavvicinamento del risparmio individuale all'investimento azionario. Per fare questo, è scontato quanto ho già detto (ed è l'essenziale) sul ritorno alla remunerazione del capitale azionario, è indubbia la necessità di eliminare, o quantomeno, sostanzialmente ridurre, la disparità di trattamento fiscale fra capitale di rischio e capitale di prestito.

È amaro constatare che, in questi anni, vi è stata una pervicace e, a mio avviso, ingiustificata « persecuzione » dei redditi da capi-

tale, ragione non ultima, insieme a quelle della crisi reddituale delle imprese e delle perdite di capitale, della diserzione del risparmio individuale dall'investimento azionario. Vi sono , per fortuna, segni di cambiamento di mentalità e di approccio; penso, ad esempio, al progetto di legge Pandolfi che prevede, tra l'altro, l'eliminazione della doppia imposizione sugli utili delle società, e che dovrebbe essere recepito dalla maggioranza della classe politica, anche perchè in linea con le raccomandazioni della Camera e del Senato che impegnano il Governo in tal senso.

Occorre, in conclusione, cambiare, presto e radicalmente, l'impostazione fin qui seguita e restituire all'impresa il ruolo che le compete in un mercato libero e aperto, riaffermando il valore dell'efficienza come criterio prioritario nella destinazione delle risorse. Mi rendo conto che si tratta di riconsiderare i problemi fin qui esaminati soprattutto in chiave politica; questa peraltro è la premessa indispensabile per ricercare soluzioni tecniche, non episodiche e improvvisate, ma coerenti con gli obiettivi che si intendono perseguire.

Ho concluso; sono a vostra disposizione, con i miei collaboratori, per rispondere a vostre richieste di precisazione.

Vorrei solo aggiungere una cosa: non so se sono stato chiaro per quello che riguarda la struttura del gruppo. Noi abbiamo risposto al questionario relativamente alla Industrie Pirelli che, come ho detto, è la società operativa industriale in Italia. In Italia c'è un'altra società Pirelli, la Pirelli S.p.A., casa madre ed azionista di maggioranza della Industrie Pirelli. Se perciò i senatori vorranno porre delle domande anche riguardo alla società capogruppo, siamo a disposizione.

P R E S I D E N T E . Nella risposta al questionario si dice molto chiaramente che non ci sono delle prevalenti attività finanziarie che possano, attraverso loro utili, contribuire al bilancio dell'impresa. Vorrei sapere se questo si riferisce esclusivamente alla Industrie Pirelli oppure anche alla società madre.

P I R E L L I . L'affermazione, in modo così netto, riguarda la Industrie Pirelli, nel senso che l'attività finanziaria di Industrie Pirelli è unicamente nei confronti delle proprie consociate, e si tratta semplicemente di crediti, in genere a breve scadenza.

La Pirelli casa-madre, invece, ha un'attività più vasta nel campo finanziario, perchè il suo portafoglio è fondamentalmente costituito da cinque gruppi: l'attività italiana con la Industrie Pirelli; la partecipazione nelle consociate della Pirelli Internazionale (in generale dell'ordine del venti per cento); la partecipazione del 49 per cento nella Dunlop Limited, che è la società che controlla tutte le società del Gruppo Dunlop in Europa; la partecipazione del 20 per cento nella Dunlop International, che è la società Dunlop che controlla tutte le attività Dunlop oltremare; infine un portafoglio esterno, costituito nella quasi totalità di azioni quotate in borsa. In quest'ultima parte evidentemente c'è una attività finanziaria che non è strettamente legata all'attività industriale.

P R E S I D E N T E . Per quanto riguarda i risultati di gestione delle società estere, questi affluiscono dunque in proporzione alla diversa entità delle varie partecipazioni.

P I R E L L I . Sì. Noi abbiamo avuto per anni dei bilanci che, più o meno, come Pirelli S.p.A., si sono chiusi in pareggio, in quanto gli utili provenienti dalle partecipazioni delle tre « gambe » estere hanno praticamente controbilanciato le perdite delle « gambe » italiane. L'anno scorso, in cui le « gambe » italiane hanno chiuso molto vicino al pareggio — con una perdita di due miliardi circa — con gli utili provenienti dalle « gambe » estere la Pirelli S.p.A., per la prima volta dopo anni, ha chiuso l'esercizio in condizioni tali da permettere di distribuire un dividendo.

P R E S I D E N T E . Nel questionario si dice che i rapporti tra la casa-madre e la Industrie Pirelli comportano anche dei finanziamenti. Ci sono analoghi flussi di finanzia-

menti dalla Pirelli International verso la Industrie Pirelli?

P I R E L L I . Verso la Industrie Pirelli no. Pirelli International come azionista della Pirelli S.p.A., evidentemente concorre per la propria quota agli aumenti di capitale della Pirelli S.p.A. stessa.

P R E S I D E N T E . Mi spiego meglio: la Pirelli S.p.A. può fare dei finanziamenti alla Industrie Pirelli. La Industrie Pirelli può avere dei finanziamenti anche dalla Pirelli International oltre che dalla Pirelli S.p.A.?

P I R E L L I . No; gli azionisti della Industrie Pirelli sono due: Dunlop Holding e Pirelli S.p.A. In partenza la partecipazione era per il 51 per cento della Pirelli S.p.A. e per il 49 per cento della Dunlop Holding. L'anno scorso, poi, c'è stato l'aumento di capitale cui Dunlop non ha partecipato e le proporzioni di partecipazione al capitale sono diventate 70-30. Ora che la situazione economica sembra avviata ad un certo ristabilimento abbiamo delle speranze che il rapporto si normalizzi.

P R E S I D E N T E . Vorrei chiedere anche un'opinione più precisa sull'aumento del capitale avvenuto nel 1977. Esso è stato sottoscritto con il contributo di un consorzio bancario. A sua conoscenza tale contributo potrà avere lo scopo di collocare azioni sul mercato, oppure rimarrà tutto dentro il consorzio?

P I R E L L I . Per il momento sono passati due mesi appena dalla chiusura delle operazioni e il consorzio non ha ancora immesso azioni sul mercato. Il programma del consorzio, evidentemente, è quello di immettere le azioni sul mercato con estrema gradualità in modo di cercare di non disturbare l'andamento del titolo in Borsa.

P R E S I D E N T E . Secondo lei riuscirà il consorzio a collocare le azioni, con l'andamento prevedibile dei dividendi?

P I R E L L I . Presidente, io rispondo su tutto quello che vuole, ma non mi chieda previsioni di borsa.

P R E S I D E N T E . Lei sa che questo è un problema reale: capire se si deve spostare il risparmio delle famiglie verso la sottoscrizione di capitale di rischio. La domanda che ci poniamo in continuazione è: finchè il prevedibile andamento dei dividendi — quindi della redditività del titolo — sarà quello di ora, come invogliare la sottoscrizione di tale capitale?

P I R E L L I . Evidentemente la risposta al quesito deve essere anzitutto il risultato aziendale; i provvedimenti fiscali di altro genere devono venire a valle per aiutare a migliorare.

Per quello che riguarda la Borsa le posso dire che oggi il titolo Pirelli — valore nominale 1000 — è quotato in borsa intorno alle 1.000 lire; il valore patrimoniale calcolato con una certa prudenza è circa 3 volte tanto. Quindi, se domani la Borsa dovesse valutare i titoli per quello che è il loro contenuto patrimoniale dovremmo pensare che ci dovrebbe essere un miglioramento. Per l'andamento reddituale vi sarà un'assemblea fra una settimana, comunque i risultati dell'esercizio dal 30 aprile 1976 al 30 aprile 1977 sono stati positivi e tali da permettere una ripresa della remunerazione capitale nella misura dell'8 per cento e di accantonare una cifra nel fondo dividendi che ci permette di prevedere che sul capitale aumentato pochi mesi fa, e che ha godimento solo nell'esercizio in corso, potremo mantenere quelle 80 lire che vengono date quest'anno. Con questo lei mi ha portato a parlare fin dell'aprile 1978, spero che non voglia portarmi oltre.

A N D E R L I N I . Mi pare che lei, ingegner Pirelli, abbia affermato con chiarezza che pensa ad una ristrutturazione finanziaria come da una operazione da collocarsi in un lasso di tempo relativamente breve, comunque definito. Arrivati alla fine del « ponte » le aziende dovrebbero essere in grado di camminare da sole. Questa sua convinzio-

ne nasce da ragioni specifiche relative alle condizioni in cui si trova la sua azienda o è una convinzione che riguarda l'insieme della struttura industriale del Paese? E perchè mentre lei pensa ad una ristrutturazione finanziaria come ad un fatto solo di breve portata, il tempo cioè per avere una boccata di ossigeno e raggiungere nuovi equilibri aziendali interni, altri pensano che la ristrutturazione deve essere di lungo respiro, tale da dare dimensioni diverse all'intero sistema produttivo?

P I R E L L I . La considerazione che ho svolto è senz'altro di carattere generale non specifico. La convinzione che a qualsiasi delle numerose soluzioni si ricorra — credo che non vogliamo entrare in discussione sull'una piuttosto che sull'altra — debbano essere comunque soluzioni-ponte, deriva in me dal fatto che penso che si debba tornare a quelle che sono le strutture e i mezzi di finanziamento classici di una economia di mercato. Dobbiamo trovare il mezzo fondamentale per una possibilità di approvvigionamento di denaro ad un tasso che sia nell'ordine di quello degli altri Paesi del Mercato Comune. Dobbiamo tornare ad avere un indebitamento strutturato a medio, lungo e anche breve termine al titolo esistente negli altri Paesi del MEC, ma dobbiamo soprattutto essere nelle condizioni di ricorrere di nuovo al risparmio delle famiglie; questo nasce dalla considerazione fondamentale della redditività dell'azienda e da considerazioni conseguenti, come il trattamento fiscale riservato ai dividendi rispetto ad altre fonti.

A N D E R L I N I . Lei ha fatto anche un'altra osservazione abbastanza interessante relativa al fatto che al differenza tra tassi attivi e tassi passivi si aggira in media sui 7, 8 punti e che questo divario è superiore a quello che si ha negli altri Paesi europei. Ha detto anche, giustamente, che questo divario non è dovuto solo al capriccio di alcuni banchieri, i quali hanno pesanti vincoli di portafoglio che limitano l'autonomia di gestione (anche se è probabile che vi sia un po' di malgoverno da parte di alcuni dei nostri banchieri). Ora, per ristabilire un equilibrio, per ridurre questa differenza fra tassi attivi e passivi è necessario che i vincoli di portafoglio delle banche siano ridotti; questo significa annullare o ridurre drasticamente il *deficit* del bilancio dello Stato perchè gran parte di quei vincoli sono dovuti all'ipoteca che la Banca d'Italia mette ai finanziamenti per il Tesoro, che poi servono a colmare i deficit pubblici e per altri impegni come quello del sistema delle partecipazioni statali.

Ebbene, non mi pare che allo stato dei fatti questi siano obiettivi proprio a portata di mano. Mi compiaccio che tra alcune forze politiche, come quelle che in qualche modo io posso rappresentare, e una personalità come la sua, collocata nel pieno della struttura produttiva del Paese, esista una convergenza di opinioni sull'obiettivo della riduzione del *deficit* di bilancio della spesa pubblica o *deficit* pubblico in generale, ma credo che in entrambe le parti esista la convinzione che questo obiettivo sia difficile da raggiungere.

P I R E L L I . Siamo d'accordo. Aggiungerei che anche qui c'è un numeratore e un denominatore e che si debba ridurre la ragione per cui è nato il *deficit* della bilancia statale.

A N D E R L I N I . In uno Stato moderno uno degli obiettivi che non possiamo non proporci è quello della riduzione del *deficit* del bilancio anche se tutti siamo convinti che per tradurre un obiettivo di questo genere nella realtà si pongono problemi molto seri come disboscare determinati settori, compiere opere di bonifica in altri e in genere risanare il sottobosco governativo e paragovernativo.

Un'altra delle affermazioni dell'ingegner Pirelli è quella relativa al fatto che bisogna ridurre la disparità di trattamento oggi esistente, soprattutto sul piano fiscale, tra capitale di rischio e altri tipi di investimento o depositi che siano. Personalmente non sono d'accordo, per esempio, sull'ultimo aumento che si è fatto per portare al 50 per cento la

cedolare secca perchè, a mio avviso, si tratta di demagogia pura che non serve a niente e a nessuno, nemmeno all'Erario perchè gli introiti sono come è noto, molto modesti.

Lo dico francamente. Secondo me non basta equiparare dal punto di vista fiscale il trattamento che si dà al capitale di rischio a quello che si dà ad altri tipi di investimento e di deposito, perchè non è solo questo che impedisce i flussi finanziari dalle famiglie alle imprese, vi sono altri impedimenti che lei, forse, potrebbe aiutarci a chiarire. L'Italia è uno dei pochi Paesi in cui lo Stato non è centro di accumulazione, ma di perdita; la maggior parte delle imprese non accumulano più se non in rari casi, non sono più centri di accumulazione e di formazione di capitale. L'unico punto di accumulazione che esiste nel nostro Paese è la famiglia; è una situazione profondamente diversa da quella di altri Paesi dove le famiglie si indebitano con gli acquisti a rate, lo Stato accumula, ha una disponibilità di denaro fresco e le imprese, di solito, sono un centro notevole di accumulazione e autofinanziamento. Da noi le parti si sono invertite e cambiare questo « gioco delle parti» non è facile come può sembrare, e non basterà equiparare il trattamento fiscale del capitale di rischio con quello degli altri tipi di investimento. Forse ci vorranno interventi relativi alla ristrutturazione finanziaria di cui parlavamo; oppure no?

P I R E L L I . Questo è un tema molto generale su cui il senatore Visentini, ad esempio, potrà darvi un quadro più preciso di quello che posso dare io. Credo che l'altra questione fondamentale sia quella della remunerazione. Il discorso, pertanto, diventa involuto; bisogna vedere cosa c'è a monte che ha limitato la redditività dell'impresa, quindi vedere la riduzione della redditività lorda delle imprese prima delle tasse e la successiva situazione dopo il trattamento fiscale. Vi è già una differenza a livello lordo prima delle tasse che si aggrava ulteriormente per la sperequazione fiscale tra il trattamento dei dividendi e il trattamento di altre fonti di approvvigionamento.

R E B E C C H I N I . Ringrazio l'ingegner Pirelli per le sue considerazioni e soprattutto per le risposte motivate che sono state fornite al questionario da noi inviato. Le esamineremo con interesse. Ritengo che il questionario relativo all'indagine conoscitiva sul finanziamento delle imprese sia stato ben impostato dall'ufficio di Presidenza di questa Commissione e tocchi i punti più salienti del problema.

Ma proprio perchè si propone di garantire una completezza di informazioni e risulta conseguentemente ampio, non può non essere in qualche sua parte un po' generico. Desidererei pertanto porre due domande più specifiche, proprio per finalizzare il nostro lavoro alla acquisizione di ulteriori elementi conoscitivi, che potranno occorrere per affrontare il problema in termini concreti anche sul piano legislativo, dopo aver evidenziato il quadro delle risorse che occorrerà impegnare per fronteggiare situazioni così generalizzate di crisi aziendali. Queste, quindi, le due domande: 1) In quale percentuale gli oneri finanziari gravano sul costo del prodotto lordo? 2) Qual è il costo effettivo medio del denaro per l'impresa, tenendo conto anche dei crediti agevolati?

M A R A N I . Alla prima domanda riteniamo di aver risposto al punto A-1 del questionario: facendo 100 le vendite delle Industrie Pirelli, vediamo che gli oneri finanziari hanno inciso nel triennio 1974-76 per il 9,2 per cento.

Quanto alla seconda domanda, il costo medio del denaro per le Industrie Pirelli si è mosso dal 9,5 per cento nel 1973 al 12 per cento nel 1974, al 13,15 per cento nel 1975, al 14,85 per cento nel 1976. Al momento attuale è del 16,40 per cento e prevediamo che alla fine dell'anno si aggirerà intorno al 15,50 per cento.

Se poi consideriamo soltanto il breve termine, che per la Pirelli rappresenta il 68 per cento dell'indebitamento, vediamo che esso si è mosso dal 9,50 per cento nel 1973 al 18,80 per cento nel 1974, è sceso al 10,30 per cento nel 1975, ma è salito, ahimè, al 20,65

per cento nel 1976. In questo momento, il costo medio del breve è del 19 per cento.

Quando comunque si parla di *prime rate*, a questo si deve normalmente aggiungere un'ottavo di commissione, più la capitalizzazione degli interessi trimestrali, cosicchè quando si dice che oggi il *prime rate* è del 18, 50 per cento, si deve intendere un costo effettivo del 20,50 per cento.

Per il breve noi utilizziamo tutti i finanziamenti possibili, sia in lire che in valuta; questi ultimi oggi sono più abbordabili, però comportano un rischio di cambio non indifferente, per cui ad un minor costo può corrispondere un rischio notevole per la società. Vorrei chiarire a questo punto che non è che la nostra società, che è una società industriale, operi sui cambi per speculazione. Noi facciamo operazioni di finanziamento in valuta a fronte di esportazioni, per cui minimizziamo il rischio di cambio. Il finanziamento all'importazione viene da noi fatto soltanto in quei casi in cui la regolamentazione attuale ce lo impone, e cioè per i pagamenti cosiddetti anticipati: una grossa parte dei materiali che noi importiamo (piombo, rame, gomma), devono essere pagati anticipatamente; per le norme doganali, che fanno sì che la documentazione arrivi in ritardo, questi figurano come pagamenti anticipati e di conseguenza siamo costretti a fare dei finanziamenti in valuta.

P I R E L L I . A proposito di valuta, vorrei aggiungere che la nostra è una bilancia valutaria che, nonostante il fatto che le nostre due principali materie prime — rame e gomma naturale — siano inevitabilmente di importazione, è sempre stata positiva, attraverso gli anni. Preciso anzi che nel periodo di sei anni considerato dalla vostra indagine, questo saldo positivo si avvicina ai 200 miliardi.

R E B E C C H I N I . Qual è esattamente, al momento, il tasso di autofinanziamento delle imprese?

M A R A N I . I profitti sono del 3,1.

B A G G I O . Se prendiamo il risultato del 1976 abbiamo una perdita di due miliardi e ammortamenti per 29-30 miliardi circa, in più vi sono accantonamenti del fondo personale per 27, 28 miliardi; quindi, facendo la somma risulta circa il 10 per cento del fatturato.

R E B E C C H I N I . Nell'esercizio 1976?

B A G G I O . Sì.

M A N C A . Vale la pena di aggiungere che il 1976 è stato un anno abbastanza positivo per la società, gli anni precedenti sono peggiori.

B A G G I O . Per il 1975 la percentuale è diversa, abbiamo una perdita di 27 miliardi a cui si contrappongono ammortamenti per 23 e stanziamenti del fondo personale per 24; la percentuale è del 5 per cento. Ma nel 1972 la situazione era ancora peggiore.

R E B E C C H I N I . L'anno 1972 e l'anno 1976 sono indicativi di due punti degli ultimi esercizi.

S C U T A R I . Nel questionario vi è un punto in cui si chiede come vengono giudicate le procedure per il mutuo agevolato. La risposta che viene data dall'azienda Pirelli è che tali procedure sono estremamente lunghe. Desidero porre la seguente domanda: fino a che punto le procedure per ottenere mutui agevolati hanno influito sulle decisioni dell'azienda per la localizzazione di nuove aziende nel Mezzogiorno e fino a che punto hanno ritardato certe iniziative o allungato i tempi della costruzione di dette aziende? Mi riferisco in particolare alla vicenda del progettato stabilimento della Gommafer nel Basento; vorrei avere da parte vostra una risposta in questo senso e sapere se pensate che vi potrebbero essere modifiche delle procedure.

P I R E L L I . Pregherei il dottor Marani di rispondere sulla questione procedurale. Vorrei fare due precisazioni: per il caso spe-

cifico della Gommafer non si è trattato di ritardi dovuti alla procedura ma al cambiamento della destinazione dello stabilimento che prima per pneumatici, ma l'andamento del mercato ci ha sconsigliato di fare una nuova unità in quel campo e abbiamo elaborato un successivo progetto per nastri trasportatori. A questo cambiamento di destinazione è dovuto il ritardo. L'altra osservazione di carattere generale è che penso che le agevolazioni non debbano mai essere determinanti nel decidere se sviluppare una attività o non svilupparla, devono essere determinanti nella dislocazione delle attività, ma l'attività come tale deve essere economicamente valida, indipendentemente dalle agevolazioni che hanno una durata limitata nel tempo. Cioè, un vantaggio all'avviamento deve compensare determinati svantaggi di determinate localizzazioni, ma non deve essere determinante nella scelta dell'attività da svolgere perchè l'agevolazione ha per sua natura durata limitata nel tempo.

M A R A N I . Troviamo che le procedure sono molto complesse perchè sono molti gli enti che vi rientrano. Io ho raccolto una serie di esempi, in uno in particolare si vede che dalla presentazione di un progetto di investimento nel luglio 1974 si è avuto il parere in conformità nel maggio del 1975, la delibera del finanziamento nell'ottobre del 1975, la richiesta di intervento della Cassa per il Mezzogiorno nel maggio 1976, la trasmissione della bozza del contratto nel giugno 1976, la stipula del contratto nel luglio del 1976, e così, con l'assolvimento degli adempimenti preliminari contrattuali, si è arrivati al febbraio 1977, vale a dire che sono trascorsi due anni e sette mesi dall'inizio dell'istanza. Non tutti i casi sono così protratti nel tempo, ma la procedura è piuttosto involuta e complessa. Riconosciamo che la legge n. 183 ha introdotto snellimenti procedurali, ma anche in questo caso vediamo che la legge è stata varata il 2 maggio 1976 e il regolamento, con decreto del Presidente della Repubblica n. 910, non è uscito fino al gennaio del 1977; quindi, già tra la legge e il regolamento di applicazione sono trascorsi più di sette mesi e noi non abbiamo ancora sperimentato le innovazioni tanto più che sono solo di pochi giorni fa le deliberazioni del CIPE. Questi sono i tempi lunghi di cui ci lamentiamo.

B O L L I N I . Desidero rivolgere una domanda specifica e una generale. La prima è la seguente: l'azienda Pirelli quali e quanti finanziamenti agevolati ha ottenuto e su quali leggi?

La seconda domanda, alla quale però l'ingegner Pirelli, di cui desidero conoscere l'opinione, non è obbligato a rispondere perchè esula un po' dall'indagine, è la seguente: se lei potesse prendere democraticamente delle decisioni o suggerire decisioni realistiche, in grado di essere attuate in tempi ragionevoli, per il risanamento finanziario delle imprese, cosa suggerirebbe alle imprese, cosa chiederebbe al sistema bancario, e allo Stato? Quali provvedimenti indicherebbe non come risolutori ma capaci di segnare l'avvio di un processo per il riequilibrio del sistema industriale italiano?

B A G G I O . Nel periodo dal 1971 al 1976 l'industria Pirelli e le sue consociate hanno investito in beni fissi nel Sud 43 miliardi, nel centro 17. A fronte di questi 43 miliardi hanno ottenuto finanziamenti agevolati per 35 miliardi.

M A R A N I . Noi abbiamo dato l'indicazione degli investimenti fissi ai quali vanno aggiunti gli investimenti di capitale circolante che, come loro sanno, sono finanziamenti per il quaranta per cento.

P R E S I D E N T E . Quindi il rapporto è trentacinque su cinquantanove. E a che tasso definitivo, al netto dell'agevolazione, sono stati pagati?

M A R A N I . Mediamente al tasso agevolato dell'ordine del 4,55: sono mutui stipulati negli anni scorsi; oggi ovviamente i tassi sarebbero più alti. Ad ogni modo la media generale del costo del denaro, che ho dato

prima, include anche il costo di questi finanziamenti.

P R E S I D E N T E . Avete fatto ricorso al fondo del credito per l'esportazione? Ad esempio all'IMI?

M A R A N I . Non vi sono agevolazioni particolari.

P I R E L L I . Da parte del Mediocredito c'è la copertura assicurativa e il concorso alla differenza tra il tasso corrente bancario e il tasso praticato all'acquirente estero dell'impianto, che dipende dalla differenza fra il tasso applicato all'estero e il tasso di mercato in quel momento. Negli ultimi tre anni dovremmo essere intorno ai 130 miliardi di forniture di impianti, su cui abbiamo avuto il concorso del Mediocredito.

Per quanto riguarda l'altra domanda, ricordo, come ho detto nella mia breve introduzione, che negli anni Sessanta l'azienda — non ancora Industrie Pirelli, che svolgeva comunque la stessa attività — aveva sempre chiuso i propri bilanci in utile. I problemi sono nati dal 1970-71 in avanti. Grosso modo noi abbiamo avuto, in questo periodo, una dinamica dei vari fattori che riassumeremo nel modo seguente: i prezzi sono aumentati all'incirca dell'ottanta per cento in sei anni; il costo del lavoro è aumentato del duecento per cento; il costo delle materie prime è pressochè aumentato dello stesso livello del costo del lavoro. Abbiamo quindi uno sbilancio fondamentale nell'andamento dei costi principali in quanto i tre fattori di costo principali (costo delle materie prime, del lavoro e del denaro), sono aumentati di ordini di grandezza almeno doppi dell'andamento dei prezzi. Non si è riusciti, quindi, a recuperare, attraverso aumenti di volume — assai modesti — ed aumenti di produttività, il divario tra andamento dei prezzi ed andamento dei costi.

Per quanto riguarda un confronto con gli altri Paesi europei, dato che il costo delle materie prime è uguale per tutti e del costo del denaro abbiamo parlato, rimane da parlare del costo del lavoro. L'analisi del costo del lavoro si può dividere in due: la dinamica che, come ho detto, ha portato ad un aumento del duecento per cento in sei anni; i livelli raggiunti. Nell'ultimo confronto elaborato dagli stabilimenti Pirelli operanti nei diversi paesi, e quindi con omogeneità di strutturazione del costo, fatta 100 l'Italia, abbiamo 125 in Germania (parlo di costo totale, cioè retribuzione più oneri sociali); 60 in Inghilterra; 70 in Francia. Nel momento, però, in cui aggiungiamo a tali valori, che sono costi unitari del lavoro, i fattori di produttività, poichè in Germania abbiamo una produttività superiore del venticinque per cento a quella italiana, l'incidenza totale del costo del lavoro sui costi totali rimane la stessa in Italia ed in Germania, mentre la Germania, però, ha un vantaggio sul costo del denaro.

Riassumendo, quindi, ci troviamo in svantaggio completo sul costo del lavoro — sia come livello di produttività che come livello di costi — nei confronti dell'Inghilterra e della Francia; ci troviamo a parità come costo del lavoro con la Germania la quale, però, ha un vantaggio sul costo del denaro.

Noi dovremmo allora cercare di riportare tali nostri elementi di costo in linea con la situazione della concorrenza. Su questo pregherei Manca di intervenire, perchè se ne è occupato anche in sede di Confindustria.

M A N C A . Il problema della crisi finanziaria delle imprese nasce da due fattori ampiamente riconosciuti.

1) la caduta dell'autofinanziamento, che ha colpito le imprese negli anni Sessanta, riducendone di conseguenza il cosiddetto risparmio finanziario. Le cause di questo fenomeno sono molteplici, ma una è di tipo macroscopico: la dinamica squilibrata fra produttività e costo del lavoro. I costi unitari del lavoro in questi anni Sessanta sono saliti in misura estremamente superiore alla produttività, ciò che ha portato ad una erosione dei margini delle imprese, in un mercato come quello italiano, aperto alla concorrenza internazionale e quindi calmierato dai costi e dai prezzi di imprese che non hanno subìto questo fenomeno. Non vi è

dubbio quindi che la strada del risanamento finanziario e gestionale delle imprese passa per una svolta in questo campo, attraverso un riequilibrio della dinamica produttività-costo del lavoro. Lei chiede che cosa si può suggerire alle imprese: ebbene, alle imprese non si può che suggerire che facciano tutto quanto è possibile per intensificare gli incrementi di produttività e di efficienza globale; non solo quindi intensificazione di produttività del lavoro, ma anche maggiore e migliore utilizzazione degli impianti, del capitale investito.

2) L'altro fenomeno — che ha provocato a sua volta quello dell'alto costo del denaro — è rappresentato dal disavanzo pubblico, che ha assunto delle dimensioni eccezionali: nel 1976, se ben ricordo, la percentuale di disavanzo pubblico sul prodotto nazionale è stato di circa l'otto per cento, una misura più che doppia rispetto agli altri Paesi europei. Si è parlato del vincolo del sistema bancario per il finanziamento del settore pubblico. Questa è certamente una delle ragioni dell'alto costo del denaro, perchè il margine disponibile è stato molto assorbito dal disavanzo del settore pubblico. Probabilmente — anzi certamente, ma è difficile da valutare — vi è anche un problema di efficienza del sistema bancario, e qualcuno lo ha sollevato. Si è accennato allo *spread* fra tassi attivi e passivi. Ora, anche dimezzandolo, per tener conto degli impegni vincolati del sistema bancario che superano il 40 per cento dei depositi, si arriva sempre ad un divario che è superiore del doppio a quello degli altri Paesi occidentali: un punto e mezzo percentuale negli Stati Uniti, due-tre punti nel resto d'Europa.

P R E S I D E N T E . È risultato in questa Commissione che c'è una concomitanza fra l'allargamento dello *spread* e le formazioni dei fondi di svalutazione e rischi presso la banca. Questo giudizio è stato espresso non da noi, ma dalla Banca d'Italia.

M A N C A . Questo per quanto riguarda il sistema bancario. Il discorso è però strettamente legato all'ultima domanda, cosa cioè si può fare in Italia a livello politico e parlamentare, e qui si toccano evidentemente quelle aree in cui si trovano i vincoli sia per le imprese sia per il sistema bancario.

Per le imprese esiste un fattore che introduce una rigidità nei costi, ed è l'indicizzazione completa del costo del lavoro alla inflazione. Se vogliamo andare al cuore del problema, questo è certamente un fattore estremamente distorsivo, che non ha riscontro in alcun altro Paese al mondo, e che occorre, in qualche modo, superare. L'altra esigenza è certamente quella della riduzione del disavanzo dello Stato. Ho visto che la prima parte del documento programmatico siglato dai partiti viene dedicata a questa finalità. Devo dire però che si fa una lunga enumerazione di cose « burocratiche » da fare: il bilancio consolidato dello Stato, una Commissione parlamentare sui residui passivi, fissazione dei tetti e via dicendo... tutte cose utili per portare avanti i discorsi, ma certamente non incisive. E l'emergenza della nostra economia richiede invece interventi incisivi, chirurgici, in quest'area. Anche l'altra alternativa proposta, l'azione sulle entrate (5.000 miliardi di maggiori tasse dirette prospettati per il 1978) fa nascere delle preoccupazioni, in una prospettiva che già si intravede, per la fine del 1977 e più ancora per il 1978, non certo espansiva.

R I P A M O N T I . Ringrazio l'ingegner Pirelli, per la chiarezza della esposizione e delle risposte, tuttavia desidererei avere alcune spiegazioni.

Ci è stata sottoposta una tabella con la analisi dei costi. La mia domanda riguarda la diversa incidenza del costo del lavoro nei Paesi europei: non potremmo avere questa analisi dei costi con le diverse voci, quali risultano dalle vostre esperienze in altri Paesi europei? Come variano queste percentuali di incidenza? Le statistiche offerteci in sede europea, infatti, sono assai differenziate, per i costi medi del lavoro, tra i nove Paesi della Comunità.

Ritengo che la giustificazione data della diversa produttività sia reale. Questa diversa produttività è solo in funzione umana e so-

ciale, cioè del rapporto tra lavoratore-azienda e del rendimento del lavoratore? O si pone anche in relazione ad elementi esterni, che gravano sulla capacità di rendimento, nonchè all'organizzazione aziendale ed ai cicli produttivi? Perchè la produttività può variare anche a parità di tipo di produzione rispetto al ciclo produttivo, all'organizzazione tecnologica degli impianti e così via. Il raffronto, cioè, è possibile se condotto su impianti analoghi. Si tratta di un minor rendimento effettivo del lavoratore italiano, o giocano circostanze esterne, fatti sociali od aziendali che incidono sulla minore produttività?

Credo che dal punto di vista umano il rendimento del lavoratore italiano dovrebbe essere maggiore, come risulta dalla mia esperienza fatta all'estero, rispetto ai lavoratori degli altri paesi.

A G N E L L I . Per ora lavorata?

R I P A M O N T I . Certamente; se avessimo una tabella riferita agli impianti analoghi degli altri paesi, potremmo fare un'indagine approfondita.

P I R E L L I . Penso che possiamo darle due serie di dati. Una serie di dati riguarda il costo del lavoro suddiviso in guadagno ed oneri sociali, visto nei diversi paesi indi- I costi di carattere generale è difficile calcolarli, perchè molto spesso vi sono differenze di mestiere o di macchinari nello stesso mestiere o di organizzazione di cicli. Quindi, una prima serie di dati è riferita al costo orario unitario diviso in guadagno ed oneri sociali, per i paesi europei dove abbiamo delle consociate confrontabili. Mi limiterei forse ai paesi della Comunità, perchè i confronti con la Spagna, la Grecia e la Turchia hanno un interesse relativo, essendo diverse le strutture.

La seconda serie di dati che possiamo dare è quella che scaturisce dai confronti relativi alla produttività e all'incidenza del costo del lavoro sul costo totale tra operazioni perfettamente omogenee di stabilimenti italiani e di stabilimenti inglesi e tedeschi. Credo che questo confronto sia più facile nel campo pneumatici e i dati che saranno forniti si riferiranno allo stesso siclo di produzione: cioè le stesse macchine, lo stesso pneumatico come prodotto finito.

Circa la questione affezione o disaffezione, io credo che dobbiamo riconoscere che dal 1968 a due anni fa o l'anno scorso vi è stato nelle fabbriche (e forse questo va riferito più alle grandi unità che non alle unità di piccole e medie dimensioni) un comportamento di progressiva disaffezione o comunque di allontanamento da un senso di collaborazione con l'azienda. Mi fa pialere aggiungere che l'impressione ricavata nell'ultimo anno e mezzo è che il tipo di rapporto, così come è migliorato a livello sindacale centrale, diciamo romano, tra imprenditori e sindacati, è migliorato anche a livello aziendale. Oggi, il discorso con i comitati di fabbrica è molto più aperto; quindi il ragionamento di massima utilizzazione degli impianti, di produttività globale, è un argomento che abbiamo potuto riprendere e che non avremmo potuto sostenere tre anni fa.

Per quanto concerne la questione della produttività in se stessa, debbo dire che l'operaio italiano, quando si trova sulla macchina confrontabile con quella del suo colleba tedescio, rende esattamente lo stesso; solo che sta molto meno tempo sulla macchina perchè avevamo e abbiamo ancora un maggior numero di vacanze e abbiamo un'organizzazione del lavoro tale per cui, nell'ambito del turno lavorato, mi pare che le ore effettive sulla macchina in Italia siano 5 e rotti minuti, mentre in Germania si avvicinano alle 7.

Questo come tempo sulla macchina. Lei, quindi, si renderà conto delle differenze; perchè quando gli operai sono sulla macchina, è il tempo massimo ad un certo momento che determina il *record* di produzione.

C I F A R E L L I . Questo dipende dal contratto aziendale?

P I R E L L I . Non dipende dal contratto: dipende, direi, da un tipo di produttività per cui, arrivato ad un certo livello di produzione e avendo guadagnato un certo livello di cottimo, succedeva che il personale girasse

in stabilimento un'ora prima della fine dell'orario normale, piuttosto che fare delle assenze prolungate per necessità personali.

P R E S I D E N T E . Quindi, dipende anche dalla struttura del salario?

P I R E L L I . Certamente, nel senso che il salario è la parte variabile che giocava in termini non sufficientemente pesanti per rappresentare l'incentivo ad andáre al di là di certi ritmi.

Ho usato — non so se lo avete notato — un verbo al passato, perchè anche qui riscontriamo un notevole miglioramento. Si constata, cioè, che il fattore negativo del 1976 — primo anno nel quale non vi è stato un aumento del potere di acquisto, perchè grosso modo l'aumento del salario è stato proporzionato all'aumento del costo della vita — ha avuto incidenza sui fabbisogni di base delle famiglie e oggi la gente è portata a lavorare di più. Quindi, vi è una diversa collaborazione perchè vi è maggiore necessità, rispetto al passato, di incrementare gli introiti familiari. Certamente, il modo con cui l'operaio oggi si comporta in fabbrica è molto più collaborativo e impegnato. Questa è una delle poche luci positive che possiamo mettere in risalto.

R I P A M O N T I . Dalle risposte che avete dato, emerge la constatazione che non vi è neutralità, dal punto di vista fiscale, per quanto concerne la destinazione del risparmio a queste tre forme di impiego; capitale di rischio, deposito in banca, sottoscrizione obbligazionaria. A parità di redditività nelle tre ipotesi, per ogni 100 lire di reddito lordo, il reddito al netto delle imposte risulta, nel primo caso 50, nel secondo 84 e nel terzo 80. L'incidenza dell'imposizione fiscale è tale che la sottoscrizione dei capitali di rischio in Italia non è certo invogliata, a parte le considerazioni sulla redditività e sulla doppia imposizione (IRPEG e IRPEF).

Infatti, sugli interessi derivanti dal deposito di capitale nelle banche si assolve l'imposta *una tantum* del 16 per cento, sugli interessi delle obbligazioni del 20 per cento. mentre il reddito delle azioni comporta una imposta, se assolta nella forma *una tantum*, del 50 per cento.

La politica fiscale che abbiamo seguito e di cui siamo tutti corresponsabili, non ha evidentemente invogliato la canalizzazione del risparmio familiare verso il capitale di rischio; ha esaltato, invece, l'azione di intermediazione bancaria di cui riscontriamo oggi gli effetti negativi. Infatti anche il ricorso all'emissione di prestiti obbligazioni risulterebbe più costoso per le società, nella misura in cui se si fa riferimento al tasso di rendimento, per esempio, delle obbligazioni della Mediobanca, con i costi aggiuntivi, si arriva ad un 20 per cento tra costo di emissione e tasso di rendimento.

Ritengo che questo sia il punto nodale su cui dovremmo concentrare la nostra attenzione. Non si potrà avere un nuovo equilibrio tra le varie forme di finanziamento, tra capitale di rischio, indebitamento attraverso il credito bancario e indebitamento obbligazionario, se non verranno eliminate le sperequazioni sulle normative fiscale e se non verrà agevolata l'impiego del risparmio sul capitale di rischio. Rimane il problema del costo dell'intermediazione bancaria, che risulta troppo elevato e non giustificato rispetto ai costi dei paesi europei, quali risultano dai dati sottosposti ai relativi ai tassi di interesse praticati.

Vi è quindi, una grossa responsabilità nostra in questo campo: se vogliamo veramente incentivare la sottoscrizione dicapitale di rischio (a mio avviso dovremmo incentivarle) dobbiamo quanto meno assicurare una certa neutralità per quanto attiene il regime fiscale rispetto alle varie forme di destinazione del risparmio familiare. In realtà si è incentivata la forma dell'intermediazione bancaria, facendo assumere al sistema bancario il ruolo di programmare la distribuzione delle risorse disponibili sotto forma di risparmio del nostro paese, condizione questa che ci ha portato alla situazione attuale e questa constatazione risulta evidente dalla comparazione di alcune risposte che avete dato al questionario.

B O L L I N I . La situazione bancaria registra una situazione di mercato.

R I P A M O N T I . Evidentemente il mercato lo si modifica nella misura in cui si interviene con provvedimenti fiscali selettivi. L'eccesisva differenziazione delle aliquote d'imposta sui redditi di capitale investito nelle diverse forme, che ho prima indicato, nonchè le diverse modalità di assolvimento creano una diversa propensione all'impiego nel capitale di rischio.

B O L L I N I . Siamo sempre nel campo delle ipotesi.

P R E S I D E N T E . Negli anni '50 avevamo un rendimento delle azioni dell'ordine del 3 - 4 per cento; per contro avevamo dei tassi dei libretti a risparmio (non parlo di conti correnti) che erano inferiori rispetto al rendimento medio delle azioni. Peraltro, eravamo in un periodo in vui vi erano delle *plusvalenze* patrimoniali sulle azioni, cioè chi comprava l'azione era quasi certo che si sarebbe rivalutata.

Mi pare che stia lì la radice, ossia nei fattori inerenti alla struttura del mercato, come diceva Bollini.

A N D E R L I N I . Siamo disposti ad accettare una linea di neutralità, ma questa non è l'elemento risolutivo; perchè, anche se arrivassimo alla neutralità totale del fisco rispetto alle varie forme di investimento, purtroppo non si andrebbe nella direzione da lei auspicata.

R I P A M O N T I . Con quale risultato? Le difficoltà che l'impresa incontra per il reperimento del capitale e il ricorso preminente al credito a breve e a medio termine, con i conseguenti oneri che registriamo nell'analisi dei costi. La comparazione si deve fare anche sugli oneri finanziari dell'impresa; in questo caso, rispetto agli altri Paesi, riscontriamo anzi oneri più elevati che incidono sui costi di produzione. Questo emerge dalla sua indicazione; è chiaro che l'incidenza del costo per oneri finanziari sul costo di produzione in Italia è più alto rispetto ad altri Paesi europei. Questo problema esiste e dobbiamo affrontarlo perchè, altrimenti, anche se arrivassimo ad una produttività identica sul piano del lavoro, avremo sempre questa differenza negli oneri finanziari che incidono sulla produzione e riducono la competitività della nostra produzione rispetto a quella degli altri Paesi. Questa constatazione rileva chiaramente dalle risposte date dalla società Pirelli al nostro questionario.

Ultima domanda. Nelle risposte date alle domande dei colleghi, a proposito del credito a medio termine agevolato, è stato sollevato il problema dei tempi tecnici eccessivi per il perfezionamento dei prestiti. Gradirei in proposito delle precisazioni. Poichè è in corso di approvazione la nuova legge sulla ristrutturazione e sulla riconversione industriale, se quelli indicati sono i tempi tecnici delle decisioni politiche e i tempi tecnici della successiva operatività dei provvedimenti di concessione effettive dei finanziamento, dobbiamo tenerne conto perchè rappresentano un elemento che incide sulla competitività della nostra produzione industriale rispetto agli altri Paesi, dove i processi di riconversione avvengono molto più rapidamente. Quindi, occorre porre l'accento su questi punti: sui tempi della decisione politica e sui criteri e le procedure seguite dal sistema bancario, anche in tema di richiesta di garanzie impegnative, oltre a quelle previste dalla legge anche per il credito a medio termine agevolato. Oltre alle garanzie obiettive relative agli investimenti verrebbero richieste garanzie personali, garanzie aggiuntive che talvolta piccole e medie imprese non possono offrire che con molte difficoltà. Le richieste di ulteriori garanzie, non previste dalle leggi approvate dal Parlamento, introdotta nella prassi da istituti di diritto pubblico, rappresenta una evidente strozzatura alla possibilità di finanziamento delle imprese ed occorre, pertanto, promuovere accertamenti in proposito.

C I F A R E L L I . Premetto il mio ringraziamento agli intervenuti, dichiarando fra l'altro che ci troviamo di fronte ad una multinazionale che a me non fa paura e che non considero « portatrice del diavolo », ma piuttosto un'industria italiana di molto prestigio, e pongo quattro domande su alcuni problemi specifici.

La prima domanda è relativa alla pagina 11 che già il senatore Ripamonti ha esaminato. La mia opinione è che il sistema bancario, in definitiva, viene incontro alla paura degli investimenti; e che sia stato portato ad assolvere una funzione che consente di sfuggire a dirette responsabilità. Alla pagina 11 si dice che le spese di emissioni porterebbero ad un 20 per cento di costo obbligazionario, la mia domanda è la seguente: il giorno nel quale in relazione ad un migliore andamento economico dell'impresa sorgesse la possibilità di provvedere alle proprie esigenze di capitale facendo ricorso al credito, si preferirebbe continuare con il sistema di credito, agevolato o meno, riferentesi alla banca o si preferirebbe tornare a considerare positivo un sistema obbligazionario con quel rapporto che deve avere fisiologicamente con il capitale di rischio? Cioè domando: rispetto alle azioni obbligazionarie e alle loro possibilità il sistema italiano, a parte i costi, quali strozzature presenta, come viene considerato da parte di una grossa impresa quale è la Pirelli?

La seconda domanda ha attinenza con il fatto che il gruppo Pirelli ha stabilimenti non solo nella Comunità ma anche in altri Paesi europei e forse anche extraeuropei. Nell'ambito del Parlamento europeo, nella mia attività in sede di Commissione economica, vedo sorgere ogni momento il problema della tendenza o tentazione al protezionismo di fronte alla concorrenza che riguarra i settori industriali quali quello della siderurgia, delle industrie tessili, la meccanica, i cuscinetti a sfera, per non parlare del settore dell'acciaio e del cemento armato che sono terreni già battuto da questo punto di vista sia dai Paesi come il Giappone sia dai Paesi arabi o dell'Est dove la manodopera costa meno. Allora, se si può sostenere, secondo quella che è una mia convinzione, che come c'è una crisi per le misure di partecipazione del Governo, come c'è una crisi che può avere la sua base in cambiamenti tributari, c'è anche una crisi da costi di lavoro in relazione alla quale siamo fortemente sprovveduti, quali elementi possono portare ad una specie di considerazione generale di questo problema e quale apporto di argomenti a questo settore industriale di tecnologia avanzata può essere dato per una revisione della politica industriale della Comunità?

La terza domanda riguarda un precedente importante, cioè il famoso progetto Pirelli relativo ai rapporti con i lavoratori e all'organizzazione del lavoro in fabbrica. Apprendo che è rimasto il sistema del cottimo. Vorrei sapere al riguardo se questo ha avuto incidenza; perchè facendo la storia del nostro paese, dobbiamo dire che gli anni '50 sono stati gli anni della crescita rapidissima; gli anni '60 sono stati gli anni della follia organizzata, gli anni '70 sono gli anni della saggezza.

P R E S I D E N T E . Mi aspettavo che dicesse « gli anni dei funerali »!

C I F A R E L L I . Il nostro tentativo, signor Presidente, è di non funerare le cose!

P R E S I D E N T E . Siccome la sua parte politica è sempre pessimistica...

C I F A R E L L I . Siamo pessimisti perchè il medico pietoso fa la piaga cancrenosa; e sappiamo a quale medico ci si riferisce.

Ad ogni modo, ritornando alla mia domanda io vorrei sapere: quale incidenza ha avuto il cottimo sulla produttività? E facendo il raffronto con la Germania federale, quale incidenza ha il rapporto di cogestione, che suppongo nella fabbrica Pirelli tedesca sia attuato?

La quarta domanda, infine, riguarda la legge sulla riconversione industriale, che oggi verrà approvata ma non sarà, come io ritengo, incisa sul marmo tra le grandi gesta del Parlamento italiano.

Ora, in relazione a questa legge, vi è tutta la giaculatoria del Mezzogiorno. Vorrei sapere se il gruppo Pirelli (un gruppo che, grazie a Dio, non ha chiesto provvedimenti urgenti per centinaia di miliardi al contribuente italiano) può trovare un appiglio per fare qualcosa relativamente allo sviluppo industriale del Mezzogiorno, dove Pirelli stesso ha già fatto qualche investimento, ma sarebbe auspicabile che nei settori più vanzati della produzione si realizzasse di più.

P I R E L L I . Sono domande molto diversificate e chiederò ai miei colleghi di integrare le mie risposte.

La prima domanda riguarda la questione della scelta tra credito bancario, emissione obbligazionaria e capitale di rischio. Non vorrei ripetermi dicendo che io penso si debba tornare, con i tempi che saranno necessari per poterlo fare, al sistema classico, cioè al privilegio da parte dell'azienda nel cercare di reperire capitale di rischio, in secondo luogo la parte obbligazionaria, in terzo luogo la parte bancaria.

Io credo che anche al di fuori di quelli che sono gli elementi di costo delle fonti di approvvigionamento, il vantaggio che dà il capitale di rischio è l'elasticità che deriva alla impresa e che le altre forse, sia quella obbligazionaria che il sistema bancario, non danno. Quindi, la necessità di equilibrare diversamente i mezzi aziendali dovrebbe andare in questo senso.

Non so se ho capito esattamente l'altra domanda sulla politica industriale della Comunità. Io credo che dobbiamo vedere il problema da due punti di vista: uno è quello dei rapporti interni tra le aziende che operano nella Comunità, tra le imprese che operano all'interno della Comunità; l'altro è quello del rapporto tra industria comunitaria e industria extra comunitaria.

Sotto il primo aspetto mi sembra che purtroppo i processi di integrazione tra industrie europee siano andati molto meno bene di quanto si potesse desiderare o aspettare. In realtà vi è stato un inizio di sforzo — e noi siamo stati tra quelli che, attraverso l'alleanza con la Dunlop, siamo andati su questa strada — per la razionalizzazione nell'ambito della Comunità europea tra imprese di diverse nazioni. Ma in genere lo sforzo di razionalizzazione si è piuttosto concentrato tra aziende della stessa nazione che non tra aziende di nazioni diverse. Credo che noi siamo stati tra lepochissime eccezioni a questa regola.

Il senatore Agnelli sa meglio di me che l'industria automobilistica è un tipico esempio di nazionalismo; ed ora vien fuori la « formula uno » del tutto francese, come se il fatto di essere del tutto francese fosse una conquista.

A G N E L L I . Abbiamo la posizione nazionalistica, che è anche francese, e poi abbiamo la posizione delle aziende nazionalizzate.

P I R E L L I . Quindi, credo che il problema sia quello di fare in modo che la razionalizzazione industriale di cui la Comunità europea ha bisogno per essere competitiva con gli altri grossi blocchi economici del mondo, avvenga tra i vari paesi della Comunità stessa e non all'interno di ciascuno dei suoi paesi.

Per quanto riguarda la concorrenza dei paesi terzi, io ritengo che dobbiamo accettare determinate realtà.

Quando in una nostra azienda specifica, come la *Superga* di Torino — che fabbrica calzature — è sorto un problema, è stato perchè negli anni '50 attraverso la meccanizzazione e determinati livelli del costo del lavoro riuscivamo ad essere competitivi, almeno all'interno della Comunità europea; poi invece, alcune lavorazioni che hanno un contenuto di lavoro altissimo ma un contenuto tecnologico relativamente basso ci hanno portato nella condizione di non poter sopravvivere in modo competitivo rispetto alle stesse produzioni realizzate nei paesi dell'estremo oriente o in paesi che hanno costi di lavoro molto più bassi dei nostri.

Sul resto, io non credo che dovremo parlare di protezionismo, perchè l'Europa come tale è una entità sufficientemente grande e ha la possibilità di essere tecnologicamente talmente avanti da non avere bisogno di alcuna protezione.

Lei, poi, voleva sapere perchè noi parliamo ancora di cottimi. La considdetta questione delle isole di lavoro fa parte di un accordo raggiunto con i sindacati 15 giorni fa e quindi ancora in avviamento. Quando parlavo di una struttura di salario, formata da una parte fissa e da una parte a cottimo individuale, mi riferivo alla situazione passata, ma che è ancora quella esistente perchè, come dicevo, la questione delle isole di lavoro nasce adesso.

Com'è concepita l'isola di lavoro? Si tratta di una squadra, composta in genere da persone che vanno da un minimo di 20 ad un massimo di 40, con cui si pattuisce un determinato volume di produzione ad un determinato livello di qualità. Una volta pattuita questa entità e qualità di produzione che ci si aspetta da questo nucleo di persone, si da loro una notevole autonomia di organizzazione all'interno del lavoro: cioè i componenti del gruppo possono scambiarsi come meglio credono le mansioni e tutti i macchinari disponibili all'interno dell'isola di lavoro e hanno una forma di remunerazione che riguarda l'intero gruppo, vale a dire hanno una base salariale fissa come adesso, più un premio di produzione dell'ammontare totale, che è suddiviso tra i componenti del gruppo stesso.

In rapporto — direi — omogeneo fra di loro, le differenziazioni nascono dal fatto che esistono due categorie di qualifiche degli operai che appartengono al Gruppo e quindi logicamente si mantiene una differenza di trattamento tra l'una e l'altra categoria. Tutto però è legato al risultato produttivo ottenuto dal gruppo nel suo complesso.

Noi ci ripromettiamo molto da questo, sia da un punto di vista aziendale, in quanto siamo dell'opinione che ci possa essere una migliore organizzazione del ciclo del lavoro strutturato in questa maniera; sia, soprattutto, perchè ci ripromettiamo molto da quello che può essere lo spirito che regna in fabbrica perchè ci sembra che riuscire a dare ai lavoratori une diversa varietà di compiti nell'ambito delle loro azioni quotidiane possa essere qualcosa di socialmente molto interessante e giusto.

Noi abbiamo fatto qualche esperimento anche prima di raggiungere l'accordo con i sindacati, con accordi con i consigli di fabbrica locali. I primi esperimenti sono estremamente promettenti, sia dal punto di vista pratico di produttività, sia dal punto di vista dei rapporti interni nella fabbrica.

C A R O L L O . È una cosa diversa dall'esperimento in atto alla Volvo?

P I R E L L I . Non conosco a fondo l'esperimento Volvo, però mi sembra che esso permetta la rotazione (come la permettiamo noi), però la funzione del ciclo coinvolto dalla nostra squadra è molto più ampio che non il gruppo di macchine su cui è permessa la rotazione nell'ambito della Volvo.

Per quanto riguarda la cogestione, noi abbiamo effettivamente due aziende in Germania in cui, dopo aver sperimentato la prima fase della cogestione fino ad oggi, stiamo provando ora la nuova fase con i consigli paritetici tra rappresentanti del lavoro. Direi che non ci sono inconvenienti. C'è una notevole maturità di questi rappresentanti delle forze operaie; è stato salvato il concetto della responsabilità ultima dell'imprenditore perchè, come voi sapete, il presidente ha voto doppio, per cui in caso di parità di voti prevale l'indicazione fatta dal voto aziendale. Quindi, pure in un'apparente situazione di parità, in realtà la responsabilità della conduzione aziendale è stata mantenuta agli imprenditori.

In questo quadro, ad ogni modo, direi che non ci sono difficoltà di rapporti, perchè c'è un tipo di graduale maturità degli esponenti dei lavoratori, che li porta ad essere estremamente collaborativi: quindi non è in una situazione vertenziale che si va intorno ad un tavolo di gestione dell'azienda tedesca, ma in una situazione di collaborazione molto aperta.

Per quanto riguarda l'ultima domanda, circa gli investimenti nel Mezzogiorno, non credo di essere capace di dare dei suggerimenti di modifica legislativa. Quello che posso dirle è che il nostro gruppo in Italia sta avendo un'evoluzione che lo porta a continuare ad aumentare la percentuale di impiego nel Mezzogiorno rispetto a quella del Nord. In altre parole la forza al Nord è in corso di diminuzione, mentre la forza nel Mezzogiorno è in corso di aumento. Analogamente, è logico, avviene per gli investimenti anche se, forse, in modo meno pronunciato: le nuove iniziative, infatti, sono soltanto ampliamenti di capacità di produzione, mentre gli investimenti in genere comprendono ammodernamento tecnologico, ammodernamento per costi ed ampliamento di capacità produttive. Le prime due voci, negli ultimi anni hanno assorbito un po' più dei due terzi dei totali investimenti e quelle voci vanno ine-

vitabilmente là dove gli impianti esistono già. Non è perciò nella stessa proporzione l'aumento dell'occupazione e l'aumento degli investimenti, anche se entrambi sono maggiori nel Mezzogiorno che al Nord.

C A R O L L O . Avete persentato qui uno specchietto sui costi e sulle percentuali: è la fotografia di una malattia, non della salute. Quale dovrebbe essere, invece, la percentuale ottimale perchè ci sia un necessario equilibrio?

P I R E L L I . Parlare di equilibrio ottimale è molto difficile, perchè, innanzitutto, varia da azienda ad azienda. Ovviamente lo specchietto dei cavi è diverso da quello degli pneumatici o di uno dei tanti altri articoli di gomma che produciamo. Dove mi pare di poter dare una risposta è sul risultato dell'esercizio, che lei giustamente ha detto essere lo specchietto della malattia. A tal proposito sarebbe in teressante aver presente un'altra composizione: l'utile, prima di interessi e tasse, sul capitale netto medio investito. In tal modo si prescinde, direi, dalla composizione della struttura finanziaria, perchè tiene conto sia del capitale da remunerare che del capitale netto investito, ed è indipendente dalla provenienza del capitale investito. Oggi, con il regime inflazionistico del tipo che abbiamo in Italia dobbiamo dire che se l'inflazione è del 18 per cento, dovremmo trovarci ad avere degli ordini di grandezza intorno al 22-25 per cento.

Non so se sono stato abbastanza chiaro.

M A R A N I . Per completare il commento del presidente Pirelli ai risultati di esercizio, debbo dire che negli Stati Uniti, per esempio, società analoghe hanno un utile vendite dell'ordine del 4-5 per cento. Questo può dare una indicazione di dove si dovrebbe arrivare, pur variando le varie componenti.

B A G G I O . Nel quadro di quello che si deve fare, direi che gli oneri finanziari dovrebbero incidere per il 3-4 per cento; il costo del denaro non penso che debba adeguarsi a quello della Germania, ma quanto meno avere una incidenza tollerabile. Quindi, c'è qui una grossa variante rispetto a quel 9,2

Per quanto riguarda gli ammortamenti, di rci che in un certo senso potrebbero essere qualcosa di più; comunque, quel 6 per cento può considerarsi una quota adeguata. Quanto al costo del lavoro, abbiamo visto che in definitiva vi è una carenza di produattività, rispetto ad altri, dell'ordine del 20-25 per cento; quindi, di tanto dovrebbe scendere l'incidenza sui risultati di esercizio.

I punti sostanziali, pertanto, sono: diminuzione degli oneri finanziari, ammortamenti adeguati, minore incidenza del costo del lavoro.

P R E S I D E N T E . Nel ringraziare il presidente Pirelli e i suoi collaboratori, vorrei chiedere se è possibile avere i dati degli utili sul capitale investito dal 1971 in poi, per renderci conto dell'evoluzione; nonchè i dati della stessa tabella citata dal senatore Carollo, riferiti non al fatturato ma al valore aggiunto, (dati che potremmo ricavare dai bilanci, dai conti profitti e perdite), perchè ci sembra più indicativo il dato del valore aggiunto, come quello della disponibilità in definitiva dell'impresa, per verificare la redditività.

P I R E L L I . Sono dati che senz'altro possiamo ricavare rapidamente. Possiamo, comunque, riservarci di farveli avere?

P R E S I D E N T E . D'accordo; sono dati, ripeto, che potremmo ricavare anche noi, ma abbiamo il timore di incorrere in qualche imprecisione?

N E N C I O N I . Riferendomi alla situazione del credito in Italia, che è una situazione particolare in quanto si differenzia per l'onere degli interessi attivi da quella degli Stati Uniti e dell'area comunitaria, è pacifici che esistono fenomeni che sono conseguenza diretta di tale situazione.

Voi conoscete il costo del denaro nei paesi occidentali ad un particolare nella Germania federale e nel Belgio, per riferirmi a delle piazze nelle quali le imprese attingono dal sistema bancaria. Ora, noi abbiamo assi-

stito in Italia in questi anni ad una caduta verticale degli investimenti. E inutile fare un'analisi approfondita — è pacifico che la caduta è, anche, a mio avviso, in funzione del costo del denaro in Italia. Ora, la prima domanda è la seguente: in un'azienda come la Pirelli, che ha interessi multinazionali, quale fenomeno di distorsione nell'attuazione degli investimenti è derivato dal fatto che attingere dal sistema bancario della Germania occidentale ha un costo di circa il 7 per cento, attingere dal sistema bancario italiano ha un costo che si aggira tra il 19 e il 20 per cento?

Seconda domanda: nella vostra valutazione della situazione italiana, quale ritenete che sia la ragione prima dell'eccezionale differenza di costo del denaro tra l'Italia e i paesi della Comunità europea, senza arrivare ai paesi extra europei e in particolare agli Stati Uniti?

È certo che abbiamo una situazione abnorme. Abbiamo constatato che l'autorità monetarie, dopo un periodo di lungo letargo, hanno cominciato ad adoperare la leva del tasso di risconto — leva che in Italia non era stata raramente usata nel passato, mentre era in costante uso nei paesi anglosassoni —. Questa leva, però, a mio avviso non ha dato nè poteva dare risultati concreti, perchè si è ricorso a tale strumento per raggiungere obiettivi che nell'attuale situazione non potevano essere conseguiti. Come sappiamo, il sistema bancario è pletorico sovrabbondante di danaro a differenza di quello anglosassone in cui gli investimenti attraverso il sistema bancario sono la norma.

In Italia gli istituti bancari ripeto, abbondano di mezzi finanziari, per cui la leva della variazione del tasso di risconto non può che avere conseguenze marginali. Il ricorso al risconto o all'anticipazione è di modeste dimensioni. Come giudicate voi questa situazione? Perchè il tasso degli interessi attivi, per gli istituti bancari, secondo la filosofia del Governatore della Banca d'Italia, deve mantenersi ad un livello economicamente destabilizzante È noto che è determinato dal tasso di risconto più il costo della gestione amministrativa dell'istituto bancario. Col tasso di risconto elevato non può che arrivare quindi, a livelli che superano il 20 per cento. Parlo di livelli superiori al 20 per cento, perchè praticando il 15 per cento la prima volta che un istituto attinge al risconto, il 18 per cento la seconda volta, aggiungendo un minimo di 4 - 5 per cento di costi di gestione e considerando l'onere degli interessi passivi, si arriva necessariamente ad un costo del denaro nettamente superiore a quello praticato nella Germania federale. che si aggira fra il 7 e il 9 per cento, o negli Stati Uniti, che si aggira intorno al 7 - 7,5 per cento.

P I R E L L I . Il primo argomento che lei ha toccato è stato l'influenza del costo del denaro sugli investimenti.

N E N C I O N I . In particolare per quanto riguarda il fenomeno degli investimenti all'estero.

P I R E L L I . Intanto parliamo di investimenti fissi, di impianti: di qualcosa, cioè, che dovrebbe essere finanziato in termini possibilmente di capitale proprio, ma comunque di mezzi a medio e lungo termine, ove sia necessario l'indebitamento. I tassi sono pertanto leggermente inferiori a quelli da lei indicati, che erano di breve più che di medio e lungo termine.

Nella scelta dell'investimento, io credo, intervengono molte considerazioni, per cui il costo del denaro è un fattore importante, ma raramente è quello determinante. Esiste anzitutto una domanda di mercato. Per quanto riguarda il nostro settore, negli ultimi cinque anni e per ragioni diversissime, nel campo cavi energetivi e cavi telefonici o nel campo pneumatici, lo sviluppo è stato nel complesso piuttosto ridotto. La parte di investimenti che è fatta per mantenere tecnologicamente o come concorrenzialità di costi gli impianti ad un certo grado di efficienza, viene quindi decisa indipendentemente da quello che è il costo del denaro: sono piuttosto la qualità e l'economicità del prodotto, che determinano necessariamente determinati investimenti su impianti esistenti Quanto invece agli impianti che aumentano la capacità produttiva, elemento determinante è l'andamento della domanda: e

l'incremento della domanda sui nostri mercati è stato piuttosto limitato, contenuto forse in quelli che sono stati gli aumenti di produttività globale. Quindi gli impianti fatti, in realtà, sono stati in eccedenza rispetto alla domanda.

Conto di convenienza. Qui torniamo alla questione dei costi globali, di cui il costo del denaro rappresenta uno degli elementi, che intervengono in Italia in maniera diversa rispetto all'estero. Nel nostro paese hanno giocato più altri fattori che non il costo del denaro (e qui il riferimento è di nuovo alla dinamica del costo del lavoro e alla sua incidenza sul costo totale raggiunto in Germania, rispetto a quella ottenibile in altri Paesi).

Mi sia consentita una considerazione di carattere completamente extra-economico: noi siamo imprenditori italiani, e a un certo punto il conto non si fa alla lira, bensì avvertendo un certo tipo di responsabilità per il Paese in cui si vive. Può anche darsi che sia sbagliato, soprattutto quando uno maneggia dei soldi altrui, che quando si è responsabili di una società per azioni i conti andrebbero fatti attenendosi ai dati che vengono forniti dalle macchine calcolatrici. Nella realtà però non è così, e nel complesso non me ne pento, perchè penso che ricopriamo un ruolo che va al di là dello stretto conconto economico.

MARANI. Si può cominciare dal costo delle banche, per la remunerazione dei debiti a breve, che rappresenta un fatto quasi unico nel contesto europeo. È vero che siamo in presenza in Italia di un'inflazione maggiore che in altri Paesi, ma è vero altresì che il costo globale del denaro è stato da noi sempre superiore al tasso di inflazione, rispetto al resto d'Europa. C'è per le Banche l obbligo delle riserve e del vincolo di portafoglio, per cui sulle quote libere devono ricoprirsi anche per quella parte che ha un rendimento basso; vi è un costo di intermediazioni che — lo abbiamo già detto — è un po' più alto in Italia che altrove; vi è la mancanza di un mercato monetario, che davvero in Italia non esiste. Anche il mercato a medio e lungo è molto, molto modesto. Mancano per esempio quegli strumenti che sono disponibili agli investitori, oppure alle aziende, di altri Paesi, quali le accettazioni bancarie, i certificati di deposito, i prestiti a medio a tasso fluttuante (alcuni tentativi in proposito hanno dato dei risultati molto modesti), le obbligazioni *warrant*, cioè con attaccata la cedola, che è distaccabile e liberamente negoziabile.

Ma perchè questo non esiste? Forse perchè in Italia, diversamente da altri Paesi, mancano quelli che vengono chiamati gli investitori istituzionali: i Fondi di previdenza americani e anche europei, le Compagnie di assicurazione, che sono i grandi investitori altrove, in Italia non esistono, perchè hanno devoluto — un po' per legge, un po' per scelta — la maggior parte dei loro investimenti agli immobili e non alla parte mobiliare. Tutto questo insieme contribuisce a far sì che il costo del denaro sia quello che è. Egualmente, questa mancanza di un mercato monetario e di un mercato di investitori a lungo e medio termine rende praticamente inattuabile il *leasing* immobiliare, che invece tanta diffusione ha avuto all'estero.

Oltre alle considerazioni di ordine finanziario vi sono delle storture fiscali che anche in questo campo gravano pesantemente perchè, quando alla fine del periodo del *leasing* l'immobile passa di proprietà, è gravato da una tassa sul valore differenziale che in altri Paesi non esiste. Mi pare che tutto questo possa contribuire a far sì che il finanziarsi con denaro a breve rimanga una delle poche alternative aperte all'imprenditore che ha necessità di fondi per far fronte ai crescenti fabbisogni in buona parte dovuti anche all'inflazione e all'aumento di capitale circolante in un Paese in cui i termini di pagamento sono molto più lunghi, in media, di quelli di altri Paesi europei. Vediamo ad esempio nel nostro settore enti pubblici, nostri clienti che si trovano in difficoltà finanziarie ed usano la loro forza contrattuale sui fornitori in modo da pagarli non a 120 giorni o a 150 giorni, ma ad oltre un anno dalle forniture. Ed ecco perchè si arriva ad un elevato indebitamento delle imprese e gli oneri finanziari gravano pesantemente, sui ri-

sultati, incidendo sul fatturato per quel 9 per cento di cui si è detto.

C A R O L L O . Il sistema bancario italiano però ha aiutato parecchio; da febbraio ad oggi i miliardi dati dalle banche e reperiti sui mercati internazionali hanno influito nella stabilità del rapporto lira-dollaro.

M A R A N I . Hanno certamente aiutato, ed il costo medio del denaro per la Società indicato nel 15 per cento, è stato influenzato positivamente anche da questa parte di crediti in valuta a breve che sono stati presi dal sistema bancario italiano, il quale nel complesso si è indebitato sull'estero per 6 miliardi di dollari.

A proposito della manovra del tasso di sconto va detto che indubbiamente il tasso di risconto non ha un'influenza immediata, però è molto indicativo della volontà politica di influenzare una tendenza. Le banche non effettuano rilevanti operazioni di risconto con la Banca d'Italia, quindi non vi è un'incidenza diretta, come si è giustamente osservato, piuttosto un'indicazione.

N E N C I O N I . Qual è il vostro giudizio, secondo la vostra esperienza diretta, su una proposta, che pure nel sistema bancario è stata fatta, di abolizione degli interessi passivi sui depositi a vista che potrebbe portare ad un minore onere sul sistema bancario?

M A R A N I . Questa è una domanda che penso sarebbe bene che voi rivolgeste ai banchieri. Comunque, a nostro avviso, il risparmio in qualche modo va incentivato perchè se è vero che ci lamentiamo che le imprese non risparmiano perchè non hanno profitti, che lo Stato non risparmia perchè spende più di quanto introita e che tutto il risparmio è fatto dalle famiglie, non vedo perchè esse dovrebbero essere castigate perchè risparmiano. Va tenuto conto che è un fenomeno generale e mondiale che in tempi di inflazione il risparmiatore tenda a conservare una liquidità di somma nella prospettiva di poterne disporre liberamente. Indubbiamente è una stortura, d'altra parte vediamo che si è dovuto emanare recentemente una legge che ha cercato di far rientrare capitali che, o per una diversa remunerazione o per un diverso apprezzamento di rischio di cambio, erano andati altrove. Anche questa è una considerazione da fare.

M A N C A . A proposito del tema della crisi degli investimenti, che è certo uno dei fenomeni più preoccupanti e macroscopici di questi anni in Italia, ed è tanto più grave in quanto abbiamo il fenomeno della disoccupazione che ha raggiunto un livello patologico che tende a peggiorare se le cose non cambieranno, vorrei aggiungere pochissime considerazioni di tipo non aziendalistico ma macroeconomico. Il senatore Lombardini può correggermi se sbaglio perchè ha fatto i miei stessi conti. In questi anni '70, tra congiunture buone e cattive, il sistema industriale italiano ha prodotto regolarmente, a dir poco, il 15 per cento in meno di quello che poteva produrre. Nel 1976, che è stato un anno congiunturalmente positivo, non è difficile valutare che noi in Italia con gli impianti esistenti avremmo potuto produrre il 15, il 20 per cento in più di quello che abbiamo prodotto per giorni lavorati all'anno in minor misura che altrove, minore impegno di ore lavorate nel corso della giornata e via di seguito. Ora, il 15, il 20 per cento in meno significa decine di migliaia di miliardi e, ipotizzando che questo prodotto addizionale avesse potuto essere realizzato e fosse stato esportato per la metà, avrebbe saldato il conto della bilancia commerciale. Di fronte a questa realtà si può assumere un atteggiamento di ottimismo o di pessimismo; di ottimismo perchè si dice: speriamo che cambi un certo tipo di comportamento all'interno delle imprese, e in questo senso l'ingegner Pirelli ha dato un accenno positivo; di pessimismo perchè si dice: le cose sono strutturate in modo tale che è ben difficile che cambino, allora effettivamente la prospettiva che gli investimenti non vadano avanti diventa terrificante.

A questo punto vale la pena di puntualizzare il significato di tre parole che sono

state usate in questi anni: riorganizzazione, ristrutturazione e riconversione. L'ultima parola è quella che è rimasta maggiormente nel disegno di legge governativo e devo dire che la cosa a me personalmente non è piaciuta perchè molto c'è da fare anche solo a livello di riorganizzazione.

La riorganizzazione praticamente non richiede degli investimenti addizionali, o quanto meno ne richiede pochissimi. La ristrutturazione, invece, richiede degli investimenti, perchè ristrutturazione vuol dire aggiungere, aggiornare delle macchine, eccetera. E non vi è dubbio che in Italia vi siano delle imprese e dei settori che abbiano bisogno di ristrutturazione.

L'ultimo scenario è quello della riconversione. Riconversione significa cambiare merceologicamente la produzione. Ora, effettivamente, questo è lo scenario più impegnativo, più delicato, e bisogna ben pensare prima di avviare decisamente questa strada della riconversione, che fra l'altro è la più impegnativa sotto l'aspetto degli investimenti da fare, per non perdere le occasioni offerte dalle altre strade, certamente meno impegnative e che richiedono meno investimenti e, attenzione, probabilmente danno delle maggiori possibilità di occupazione.

N E N C I O N I . Ringrazio delle spiegazioni date e debbo dire di essere soddisfatto per le valutazioni che l'azienda ha fatto di tali problemi, anche se mi sarei aspettato che si fosse andati anche oltre le considerazioni espresse. Ho apprezzato i fenomeni di bandiera cui ha accennato l'ingegner Pirelli, per cui tutto si fa non solo con la matita, ma anche con un certo orgoglio di dover sopravvivere alle avversità, ma purtroppo la realtà bisogna renderla per quello che è.

L O M B A R D I N I . Chiedo venia per l'enorme ritardo con cui sono giunto, trattenuto da impegni come presidente della commissione per la cassa depositi e prestiti.

Mi limiterei ad un breve commento per sottolineare che non c'è dubbio che una maggiore produttività del sistema è condizione necessaria per il rilancio degli investimenti: non c'è marchingegno finanziario, infatti, che possa rimediare all'insufficiente capacità del sistema; possiamo inventare tutte le ricette finanziarie più sofisticate, ma se non viene cancellato il dato di fatto negativo non si permette uno sviluppo adeguato. La condizione è necessaria, quindi, ma non sufficiente, perchè se non ci sono motivazioni adeguate per gli investimenti, anche se il sistema potenzialmente può consentirli, tali investimenti di fatto non avvengono. Si crea allora un circolo vizioso perchè, non avvenendo gli investimenti il sistema non riesce ad acquistare produttività; non acquistando produttività il sistema non riesce a garantire certe prospettive e le stesse disponibilità finanziarie disertano il mercato dei capitali; quindi il sistema si avvita in una situazione drammatica come quella che è stata illustrata molto bene anche dalle risposte che il dottor Pirelli ha dato al nostro Presidente.

La struttura degli investimenti, poi, è ancora più inadeguata del livello degli investimenti, che è stato mediamente inadeguato in tutti questi anni. Osserviamo infatti che gli investimenti compiuti sono prevalentemente intensivi, effettuati soprattutto da piccole e medie imprese, le quali hanno una maggiore elasticità e non sono sotto la pressione politica, per quanto riguarda i livelli di occupazione, e che spesso approfittano della domanda — sovente domanda estera — per sostituire i vecchi impianti con impianti molto moderni che consentono di aumentare la produzione senza aumentare l'occupazione. Quindi abbiamo soprattutto uno sviluppo degli investimenti intensivi che però non aumentano la base occupazionale.

Proprio per rendere i problemi finanziari risolvibili, perciò, occorre garantire sviluppi sufficientemente stabili nella domanda del nostro paese. Se non si risolve questo problema ho l'impressione che difficilmente potremo creare le premesse per un

rilancio degli investimenti e quindi anche la possibilità di valorizzare a pieno la capacità produttiva difficilmente si realizzerà.

Per quanto riguarda l'altra osservazione che volevo fare, mi ricollego ad un interessante articolo di De Cecco su « 24 Ore » di qualche giorno fa: c'è il pericolo che, frenando il processo inflazionistico, ed alternando le aspettative, si possa creare una situazione ancora più difficile per lo sviluppo degli investimenti. È vero, infatti, che in un processo inflazionistico abbiamo delle perdite, dal momento che gli oneri finanziari sono molto forti, però, in prospettiva, c'è una possibilità di rivalutare i cespiti patrimoniali, se si esce da questo *tunnel*. Tale rivalutazione allora può consentire in un secondo tempo di annullare le perdite. Ma se l'inflazione si arresta, c'è il grosso rischio che tale meccanismo possa incepparsi prima che si creino le condizioni per l'altro meccanismo.

M A N C A . In realtà la rivalutazione dei cespiti patrimoniali, sotto l'aspetto del flusso di cassa, alle aziende non porta nulla, e quindi non le aiuta.

Vorrei ora aggiungere un'osservazione sulla questione della remunerazione dei depositi a vista. Uno dei problemi da affrontare è quello del consolidamento dell'indebitamento a breve termine in medio e lungo termine. Per tutte le ragioni di cui si è parlato in questa riunione le imprese sono state costrette ad indebitarsi sempre più sul breve periodo. Abbiamo visto, ad esempio, che la Industrie Pirelli presenta un indebitamento per circa due terzi a breve e per un terzo a medio e a lungo termine. Per la risoluzione di tale problema, allora, penso che sarebbe urgente un provvedimento che forse sarebbe anche il più semplice da preparare ed attuare.

P R E S I D E N T E . Avremmo così, però, una situazione di paradosso, in quanto dovremmo realizzare un'operazione di consolidamento in una situazione in cui i tassi a lungo termine sono inferiori di quelli a breve. Non mi sembra molto semplice. Prima agiamo sui tassi; altrimenti tale operazione di consolidamento non si può fare.

Il fatto è che probabilmente non c'è un solo anello della catena da sollevare, ma bisogna agire contemporaneamente su una quantità di fattori diversi e comunque uno degli elementi prioritari da prendere in considerazione mi sembra quello dei tassi.

Altrimenti, come è attuabile l'operazione consolidamento?

B A G G I O . Portando, per esempio, una riduzione sui tassi passivi che le banche corrispondono sui depositi a vista. Questa è una delle tante possibilità da prendere in esame, perchè consentirebbe di guadagnare cinque, sei punti nel costo del denaro.

N E N C I O N I . Soprattutto un equilibrio con altre economie bancarie!

P R E S I D E N T E . Poi si verifica il fatto che, crescendo il vincolo di portafoglio, ogni banca tende ad avere più mezzi liquidi possibili. Ed allora, si fanno concorrenza l'una con l'altra aumentando i tassi per i depositi a vista? Diventa un circolo vizioso!

Comunque, vorrei concludere con una domanda. Una delle ipotesi prese in considerazione è quella di una partecipazione bancaria diretta al capitale di rischio. Mi pare che Carli abbia detto con chiarezza: possiamo considerarla tra le cose temporanee, cioè come un consorzio di banche che assumano delle partecipazioni riservandosi poi di collocarle verso il pubblico e così via. E mi pare, anche, che lo stesso Carli abbia espresso questo giudizio: bene o male tutte queste escogitazioni vanno in una certa direzione che è quella della banca mista.

Ebbene, io vorrei sapere come lei giudicherebbe una partecipazione bancaria al capitale, non delle imprese in generale, ma della sua impresa. Perchè io capisco dal punto di vista delle banche una certa diffidenza verso l'istituto della banca mista, ma mi piacerebbe conoscere il punto di vista delle imprese.

P I R E L L I . Non ho dubbi nel rispondere che preferirei non vedere una partecipazione bancaria al capitale dell'azienda, perchè ciò finirebbe col portare inevitabilmente delle suddivisioni di responsabilità di gestione che sarebbero difficilmente compatibili con una efficienza di produzione dell'azienda stessa. Vi possono essere casi specifici in cui l'azienda non vede la possibilità di mettere il collo fuori dell'acqua con i mezzi tradizionali e può darsi che sia inevitabile un provvedimento del genere augurandosi che sia di carattere temporaneo.

Ma lei mi ha fatto una domanda specifica per la nostra azienda ed io le rispondo: no, grazie, se possibile!

P R E S I D E N T E . Perchè lei forse è uno degli ultimi capitalisti italiani!

P I R E L L I . Sono un imprenditore che crede nel libero mercato nei termini in cui questo è libero.

P R E S I D E N T E . Dico « capitalista » nel senso classico, cioè che ha respon sabilità di gestione dell'impresa e responsabilità per quanto riguarda il capitale della impresa stessa. Probabilmente un *manager* puro si potrebbe trovare in una situazione diversa.

P I R E L L I . Non vedo quale differenza vi sia tra il *manager* diciamo azionista dell'azienda e il *manager* puro se questi crede nella funzione dell'impresa, perchè la responsabilità nei confronti dell'azionariato è identica. Entrambi dovrebbero essere su posizioni identiche dal punto di vista della responsabilità di condurre l'azienda.

P R E S I D E N T E . La ringrazio a nome di tutti i colleghi.

Poichè non si fanno osservazioni, il seguito dell'indagine conoscitiva è rinviato ad altra seduta.

La seduta termina alle ore 13,05.

ALLEGATO

A. — AUTOFINANZIAMENTO.

a-1) *Qual è l'influenza dei diversi elementi del costo nella formazione degli utili (costo del lavoro, delle materie prime, delle forniture e dei servizi, degli oneri finanziari, altri)?*

L'incidenza sulle vendite delle varie componenti di costo è stata mediamente nell'ultimo triennio la seguente:

Costo delle materie prime	39,9
Costo del lavoro	43,2
Costo dei servizi	6,2
Ammortamenti	5,8
Oneri finanziari	9,2
Altre spese e proventi	(1,2)
Risultato dell'esercizio	(3,1)
VENDITE	100,0

Tale analisi evidenzia l'elevata incidenza del costo del lavoro e degli oneri finanziari, che supera complessivamente il 50 per cento.

La dinamica del primo fattore è stata particolarmente accentuata a partire dal 1969 ed ha contribuito a peggiorare progressivamente la posizione della Società nei confronti della concorrenza estera, introducendo una forte componente distorsiva nel rapporto costi-ricavi. L'incidenza del costo del lavoro sulle vendite nelle altre unità Pirelli operanti in Europa è stata nella media dell'ultimo triennio decisamente inferiore: citiamo il 33,5 per cento in Germania ed il 28 per cento nel Regno Unito.

Il « peso » degli oneri finanziari è perlomeno doppio (se non superiore) rispetto a quello delle principali società Pirelli operanti in Europa.

Tale patologia è collegata ai livelli eccessivamente elevati sia del costo medio del denaro (cresciuto dal 9 per cento medio 1973 a circa il 15 per cento medio 1976) sia dell'indebitamento.

Sotto quest'ultimo profilo, il rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto di Industrie Pirelli restava a fine 1976 di 2,8 : 1, nonostante la rilevante ricapitalizzazione (per 30 miliardi) realizzata in quello stesso anno.

a-2) *Si riesce a trasferire sui prezzi ed in quale misura l'aumento dei costi?*

L'adeguamento dei prezzi agli incrementi di costo è in generale limitato dal fatto di operare in un libero mercato, aperto al confronto con la concorrenza estera, nell'entità e nella dinamica dei costi comparati.

Nell'arco degli anni '70, Industrie Pirelli non ha potuto recuperare tempestivamente nei prezzi la forte dinamica dei costi di produzione anche in presenza di livelli assolutamente inadeguati di produttività del lavoro.

Il consolidamento degli aumenti di competitività conseguiti nel 1976 è reso particolarmente impegnativo nel 1977 dal rallentamento congiunturale in atto, già evidente in alcuni importanti mercati di nostro interesse (automobilistico, edile, telefonico ed energetico); e ciò in presenza di una struttura dei costi sostanzialmente rigida.

a-3) *Qual è stata la politica seguita nella distribuzione dei dividendi?*

La Industrie Pirelli S.p.A. non ha mai potuto attuare una politica dei dividendi, in quanto dall'inizio della sua attività (1° gennaio 1971) ha sempre registrato delle perdite, e precisamente:

(Lire/miliardi)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Risultato lordo dell'attività industriale e commerciale	+ 3,1	— 17,0	+ 2,7	+ 21,9	+ 14,2	+ 45,3
meno:						
Oneri finanziari e fiscali	— 18,0	— 18,1	— 18,9	— 33,2	— 41,6	— 47,3
Perdita netta	— 14,9	— 35,1	— 16,8	— 11,3	— 27,4	— 2,0

Tale negativo andamento reddituale è la risultante di due dinamiche differenziate:

— quella del risultato lordo dell'attività industriale e commerciale, che ha segnato un progressivo miglioramento a partire dal 1973, con l'eccezione della ricaduta del 1975, anno di recessione economica internazionale;

— quella degli oneri finanziari in preoccupante continua ascesa fin dal 1972 e tali da annullare i miglioramenti della gestione industriale.

a-4) *Qual è la politica degli ammortamenti; in particolare sono stati applicati i massimi fiscali?*

Gli ammortamenti sono calcolati sulla base di aliquote tecniche atte ad esprimere il grado di deperimento e consumo dei beni patrimoniali caratteristici del tipo di impresa esercitato dalla Industrie Pirelli: in particolare, l'onere di esercizio così determinato è mediamente pari al 70-75 per cento di quello che risulterebbe dall'appli-

cazione delle aliquote massime fiscalmente ammesse.

Non sono mai stati effettuati ammortamenti anticipati.

Negli anni 1971 e 1975 le aliquote tecniche sono state adeguate al ridotto grado di utilizzo degli impianti.

a-5) *Quali i criteri adottati per il passaggio a riserve di utili non distribuiti?*

Non esiste una riserva per utili non distribuiti, avendo Industrie Pirelli registrato delle perdite, come esposto *sub* a-3).

L'unica riserva, costituita dopo l'inizio dell'attività della Società (1° gennaio 1971), è stata quella relativa alla rivalutazione *ex lege* 2 dicembre 1975, n. 576. In base ad essa sono stati adeguati i valori di libro di cespiti immobiliari e dei pertinenti impianti fissi per 26,9 miliardi nell'esercizio 1975.

L'appostazione della relativa « Riserva *ex lege* 2 dicembre 1975, n. 576 » di questo ammontare è stata poi integralmente annullata per la copertura della perdita dello stesso esercizio.

Nel 1976 si è provveduto all'adeguamento dei valori di libro di parte dei macchinari ed impianti nonchè di alcune partecipazioni in società controllate. La relativa « Riserva *ex lege* 2 dicembre 1975, n. 576 », di 28,2 miliardi, è stata utilizzata per 2,6 miliardi a copertura delle perdite.

B. — ALTRE FONTI INTERNE DI FINANZIAMENTO.

b-1) *Esistono entrate che derivano da attività prevalentemente finanziarie dell'impresa?*

Industrie Pirelli non svolge attività finanziarie in senso stretto, essendo una società industriale che opera sia direttamente, con stabilimenti e rete distributiva propri, sia indirettamente attraverso le sue controllate.

Nel quadro del coordinamento delle attività di queste ultime, essa concede anche dei finanziamenti regolati a tassi di mercato; le entrate corrispondenti sono contabilizzate nel conto economico nella voce « Interessi attivi per crediti verso società controllate e collegate ».

Si tratta quindi di attività finanziarie puramente strumentali, cioè strettamente collegate alla gestione industriale.

b-2) *Che ruolo hanno i fondi di liquidazione?*

I fondi di liquidazione presentano in Italia — dal punto di vista aziendale — una duplice caratteristica di segno opposto:

— contribuiscono, unitamente agli altri accantonamenti d'esercizio, all'autofinanziamento aziendale;

— sono soggetti a periodiche rivalutazioni attraverso le indennità pregresse, che adeguano i valori precedentemente accantonati ai nuovi livelli salariali; in pratica, ciò costituisce per l'impresa un costo sostitutivo degli oneri che essa avrebbe dovuto sopportare per il reperimento sul mercato di risorse finanziarie corrispondenti.

Per Industrie Pirelli l'incidenza dell'accantonamento per rivalutazione del fondo di liquidazione, espressa dal rapporto tra pregresse d'esercizio e fondo anzianità personale (FAP) dell'anno precedente, corrisponde a:

	Pregresse a carico dell'esercizio	FAP all'inizio dell'anno	Pregresse/FAP %
	(Lire/milioni)		
1971	6.215	46.684	13,3
1972	6.566	52.646	12,5
1973	7.732	57.372	13,5
1974	12.638	60.109	21,0
1975	17.350	79.020	22,0
1976	17.273	92.645	18,6

Per l'adeguamento del fondo vi è stata una costante crescita degli oneri, che hanno costituito un'incidenza che è aumentata dal 13,3 per cento nel 1971 al 18,6 per cento nel 1976, con una punta del 22 per cento nel 1975.

Queste percentuali risultano in tutti gli anni considerati superiori ai corrispondenti livelli del costo medio del denaro, da un minimo di 4 punti nel 1976 ad un massimo di 9 punti nel 1975.

b-3) *Quali sono le condizioni di pagamento che si fanno per la produzione e quali quelle che si fanno ai fornitori?*

Le condizioni di pagamento fatte alla clientela variano in relazione al settore di attività, all'andamento della domanda ed alle caratteristiche del destinatario del prodotto (grossista, dettagliante, grandi clienti come FIAT, Alfa Romeo, Enel, SIP, eccetera).

Mediamente erano pari a fine 1976 a 115 giorni. Tuttavia, non sempre tali termini sono rispettati, soprattutto da alcune importanti aziende pubbliche che, per le note difficoltà finanziarie, pagano con ritardi rilevanti: oltre 150 giorni dalla consegna, con « punte » superiori all'anno.

Dal lato dei fornitori la situazione è più differenziata, in quanto le principali materie prime a mercato internazionale di nostra utilizzazione, quali il rame e la gomma naturale, debbono essere pagate in anticipo, mentre per gli altri acquisti le nostre dilazioni corrispondevano in media a fine 1976 a 92 giorni.

Questi termini di pagamento riflettono le particolari condizioni del mercato italiano: ridotta dinamica della domanda, difficoltà finaziarie delle imprese, scarsa efficienza, eccetera.

Non si può tuttavia non rilevare che all'estero i termini di pagamento sono generalmente più tempestivi, con relativi vantaggi finanziari, come dimostra l'esperienza delle altre società Pirelli in Europa (ad esempio, nelle nostre società europee di pneumatici le dilazioni di pagamento all'industria automobilistica risultano decisamente inferiori rispetto agli *standards* italiani).

Tale situazione comporta una rilevante componente negativa in più nella competitività di Industrie Pirelli.

b-4) *Se l'impresa fa parte di un gruppo, in che modo le scelte finanziarie operate a livello di gruppo incidono nel finanziamento dell'impresa medesima?*

Nel 1971 Industrie Pirelli S.p.A. è stata inserita nel Gruppo integrato Pirelli-Dunlop, del quale costituisce la società operativa italiana, con un capitale sociale originario di 63,5 miliardi, aumentato a 127 miliardi nel 1972 e posseduto per il 51 per cento da Pirelli S.p.A. e per il 49 per cento da Dunlop Holdings Ltd.

A seguito delle gravi perdite accumulate nel biennio 1971-72, che hanno comportato due successive riduzioni di capitale, come detto al punto successivo, il Consiglio di amministrazione di Dunlop Holdings ha espresso l'intenzione di non sopperire ad ulteriori fabbisogni finanziari della Industrie Pirelli oltre il suo investimento già effettuato in conto capitale, fino al completo risanamento della società.

Conseguentemente, spetta a Pirelli S.p.A. provvedere ai mezzi finanziari richiesti da Industrie Pirelli.

In questo ambito, la Pirelli S.p.A. ha sottoscritto interamente l'aumento di capitale di 30 miliardi attuato nel 1976 dalla Industrie Pirelli, per cui la propria quota azionaria è salita dal 51 al 70 per cento.

A Dunlop Holdings è stato attribuito un diritto di opzione per ristabilire le precedenti proporzioni azionarie.

Inoltre, l'impegno dell'azionista di maggioranza a favore di Industrie Pirelli si sviluppa attraverso prestiti e concessioni di garanzie fidejussorie che ammontavano a fine 1976 a 120 miliardi.

C. — CAPITALE SOCIALE E PRESTITI OBBLIGAZIONARI.

c-1) *Nel periodo 1968-76 vi sono state variazioni nel capitale sociale e in quale misura? È stato facile collocare le emissioni azionarie?*

Il capitale sociale della Industrie Pirelli S.p.A. è stato ridotto, a seguito di una se-

rie di perdite, di 50 miliardi nel 1972 e di 28 miliardi nel 1974, riducendosi pertanto da 127 miliardi a 49 miliardi.

Nel corso del 1976 è stato effettuato un aumento di capitale di 30 miliardi, interamente sottoscritto dall'azionista di maggioranza Pirelli S.p.A., in seguito alla decisione assunta dall'azionista di minoranza, Dunlop Holdings Ltd., di non intervenire negli aumenti di capitale della Industrie Pirelli S.p.A. fintanto che quest'ultima non avesse dimostrato di avere pienamente ricuperato la propria redditività (vedere risposta b-4).

Pirelli S.p.A. ha provveduto alla sottoscrizione dell'aumento di capitale citato, in parte smobilizzando delle partecipazioni ed in parte consolidando a capitale un finanziamento preesistente.

c-2) *Si ritiene che il costo dell'emissione del capitale sia superiore o inferiore a quello del ricorso al credito?*

Vi è una sperequazione fiscale che grava sul capitale di rischio sia dal lato dell'azienda che da quello dell'investitore.

Limitandoci all'azienda (vedasi anche risposta a domanda G), vediamo che gli interessi corrisposti a terzi per prestiti e finanziamenti rappresentano degli oneri che sono deducibili dal reddito fiscale della società. Non sono invece deducibili i dividendi erogati.

Considerando un'incidenza fiscale del 40 per cento sugli utili, ne consegue che la società, se si trova nelle condizioni di poter scegliere tra indebitamento e capitale di rischio — a parità di tasso — sceglierà l'indebitamento, che dà un vantaggio fiscale del 40 per cento.

Naturalmente il discorso è molto più complesso ed andrebbe visto nei limiti naturali delle regole d'equilibrio finanziario dell'impresa.

Dai dati dell'indagine Mediobanca su 757 società risulta come siamo ben lontani da tale equilibrio e che il rapporto tra capitale ed indebitamento verso il sistema bancario ed il mercato finanziario, alla fine del periodo preso in esame (1968-75), era molto deteriorato con un aumento dei debiti.

Circa i costi di emissione citiamo quelli delle commissioni bancarie per il collocamento delle azioni, il costo dei certificati azionari, la predisposizione della documentazione societaria, pubblicazioni varie ed infine l'imposta di registro sull'ammontare dell'aumento.

In periodi di scarsa propensione degli azionisti a sottoscrivere aumenti di capitale può rendersi necessario il ricorso ad un consorzio di garanzia quando è possibile formarlo.

Si può stimare che i costi sopra elencati si aggirino dal 2,50 per cento al 4 per cento.

c-3) *Come sono state collocate le azioni, tramite banca o altrimenti?*

Come già detto al punto c-1), l'unico aumento di capitale effettuato è stato interamente sottoscritto dalla Pirelli S.p.A.

c-4) *Nello stesso periodo 1968-76 vi sono stati prestiti obbligazionari? Quali difficoltà si sono incontrate nel collocamento delle obbligazioni?*

Non vi sono stati prestiti obbligazionari.

c-5) *Il costo dell'emissione obbligazionaria è superiore o inferiore a quello del ricorso al credito?*

Il tasso medio di rendimento dei titoli obbligazionari calcolato da Mediobanca è oggi dell'ordine del 14,50 per cento e si riferisce ad un pacchetto di titoli esenti da imposte.

Una società industriale che emettesse un prestito obbligazionario dovrebbe garantire al risparmiatore almeno il rendimento suddetto e quindi, tenuto conto della ritenuta fiscale del 20 per cento, dovrebbe riconoscere un tasso nominale superiore al 18 per cento che, considerando le spese di emissione, si tradurrebbe per la società in un costo di circa il 20 per cento.

Ciò spiega perchè oggi non vengono effettuate emissioni obbligazionarie da parte delle industrie.

c-6) *Il collocamento delle obbligazioni è avvenuto tramite banca o direttamente sul mercato?*

Vedi risposta c-4).

D. — CREDITO A MEDIO E LUNGO TERMINE.

d-1) *Le garanzie richieste vengono considerate onerose o eque?*

Vi è una tendenza da parte degli istituti a sovragarantirsi; accanto alle garanzie reali, vengono quasi sempre richieste anche garanzie fidejussorie.

Inoltre, il valore dei beni dati in garanzia è pari a circa due volte l'ammontare dei mutui erogati.

d-2) *Le erogazioni sono tempestive in relazione ai tempi programmati per la realizzazione degli investimenti? In particolare ci sono oneri per il prefinanziamento?*

In genere la tempestività è maggiore nel caso di mutui ordinari, concessi a tasso di mercato.

Nel caso di mutui agevolati invece le erogazioni sono pesantemente condizionate dai tempi lunghi occorrenti per la dimostrazione degli stati d'avanzamento degli investimenti, per cui occorre produrre agli Enti finanziatori ed alla Cassa per il Mezzogiorno, per il controllo ed esame, un'imponente mole di documentazione e dettagliata analisi dei costi sostenuti.

A monte delle erogazioni occorre poi ricordare che, per giungere alla stipula del contratto, si accumulano spesso ritardi considerevoli imputabili sia all'adozione dei necessari atti amministrativi, sia in taluni casi, ad incertezze interpretative delle norme vigenti quali, per esempio, la fissazione dei tassi di riferimento.

Normalmente, nell'attesa delle erogazioni di tali mutui, si rende necessario ricorrere a prefinanziamenti di breve termine, con relativi oneri differenziali a carico dell'impresa.

d-3) *Come giudicate le procedure per la definizione del mutuo?*

Lunghe e complesse le procedure legate ai mutui agevolati, soprattutto per l'intervento di merito degli organi centrali preposti alla concessione delle varie autorizzazioni.

La procedura per l'accoglimento delle richieste di mutui agevolati passa attraverso una serie di atti formali, spesso comportanti autorizzazioni a catena degli organi centrali e periferici, sì che l'*iter* complessivo risulta assai lungo.

Si citano i seguenti tra i principali atti per le operazioni Sud:

— trasmissione del risultato dell'istruttoria dell'Ente al Ministero per gli interventi straordinari nel Mezzogiorno;

— accertamento del Ministero per gli interventi straordinari nel Mezzogiorno di conformità ai criteri fissati dal CIPE, con interessamento Casmez;

— richiesta autorizzazione CIPE, quando previsto, per investimenti superiori a 2 miliardi;

— richiesta parere motivato dalla Regione interessata;

— delibera di concessione delle agevolazioni da parte Casmez e fissazione livelli di incentivazione.

Le procedure per l'erogazione di mutui ordinari sono esperite in tempi accettabili.

d-4) *In caso di ricorso al credito agevolato, considerate l'agevolazione determinante ai fini della decisione di investimento?*

È politica costante della Società dare inizio solo ad iniziative valide sotto il profilo tecnico, economico-finanziario e sociale.

L'agevolazione può essere determinante ai fini della dislocazione dei nuovi investimenti.

Occorre tenere presente che le agevolazioni finanziarie debbono anche compensare, soprattutto in fase di avviamento, i maggiori costi ed aggravi derivanti dall'ubica-

zione degli impianti (trasferte di personale, trasporti di materie prime e prodotti finiti, eccetera).

d-5) *Che tipo di valutazione fanno gli istituti autorizzati al credito agevolato, e con quali capacità tecniche, sulla redditività degli investimenti proposti?*

Premesso che le conclusioni delle istruttorie effettuate dagli istituti sugli investimenti proposti non vengono portate a conoscenza dell'impresa, sappiamo per diretta esperienza che gli enti finanziatori approfondiscono via via l'esame dei progetti con nutrita sequenza di richieste complementari di dati, calcoli, statistiche, informazioni, dimostrazioni e quant'altro utile al più esauriente giudizio sulla validità dell'iniziativa, laddove i loro *staff* tecnici, in genere molto competenti, possano talvolta incontrare qualche difficoltà nell'esatta valutazione di singoli aspetti del progetto.

È altresì notorio (esempio: progetti di ricerca applicata) il ricorso dell'IMI a consulenti esterni (in genere docenti universitari) per l'esame di originalità e fattibilità di un progetto di ricerca innovativa.

d-6) *Gli istituti hanno mai in qualche modo interferito nella gestione imprenditoriale?*

Non vi sono nella nostra esperienza interferenze di qualsivoglia natura da parte di enti finanziatori, che non si identifichino in condizioni o compatibilità spesso direttamente o indirettamente collegate all'aspetto garanzie (esempio: rapporto massimo mezzi propri/mezzi di terzi, vincoli potenziali alla concessione di garanzie), comunque sempre conosciute ed accettate in via preliminare ed in nessun caso imposte *a posteriori.*

d-7) *Esiste qualche istituto con il quale intrattenete un rapporto preferenziale?*

I due istituti con i quali la nostra Società intrattiene i maggiori rapporti sono Mediobanca ed IMI.

E. — CREDITO A BREVE TERMINE.

e-1) *Qual è la forma di credito a breve cui ricorrete con maggiore frequenza?*

Si ricorre in genere a quasi tutte le forme di credito commerciale tecnicamente accessibili, in prevalenza costituite da sconti ed anticipazioni, sia sull'Italia che sull'estero, in lire ed in divisa.

Quando invece l'accesso a forme tecniche specifiche risulti troppo oneroso in termini di burocrazia e/o di garanzie, non presentando nel contempo vantaggi economici apprezzabili, viene di regola utilizzato lo scoperto di conto corrente ordinario.

Ci si avvale talvolta anche di finanziamenti a vista (cosiddetto denaro caldo) che tuttavia non rappresentano mai, anche per l'elevato grado di rischio connesso al possibile loro improvviso richiamo, una parte rilevante del nostro indebitamento a breve termine.

e-2) *In generale, quali sono le condizioni alle quali viene concesso il credito a breve?*

In generale ci viene praticato il *prime rate*, maggiorato in qualche caso di 1/8 di commissione di massimo scoperto per l'uso del conto corrente ordinario, senza detta commissione per le altre forme tecniche di utilizzo.

Anche le condizioni di altre forme tecniche (come lo sconto) che nominalmente si presentano più vantaggiose, se si tiene conto della capitalizzazione degli interessi e di altri oneri aggiuntivi, risultano anch'esse allineate sul livello del *prime rate.*

Di norma le banche ci accordano gli affidamenti di breve termine senza richiedere garanzie specifiche.

Soltanto in caso di affidamenti di particolare entità può essere richiesta garanzia personale dell'azionista di maggioranza: nel caso della Industrie Pirelli alla Pirelli S.p.A.

e-3) *Nell'ipotesi di restrizioni creditizie, quali effetti e secondo quali tempi si registrano nella situazione finanziaria dell'impresa?*

In caso di restrizioni creditizie, al venire meno delle risorse aggiuntive esterne necessarie al finanziamento della naturale espansione delle attività correnti, si aggiungono le richieste di supporto finanziario da parte di numerosa clientela che, a sua volta, incontra crescenti difficoltà di credito.

La Società, ad esempio, ha un importante cliente nel settore dei cavi che, nei periodi di restrizione creditizia, si avvale sempre di una clausola contrattuale che prevede una dilazione di oltre un anno nei pagamenti delle fatture.

Le possibilità di manovra per controbilanciare tali effetti sono modeste, quasi nessun supporto finanziario potendo ottenere dai fornitori italiani, che si trovano in situazioni analoghe, e limitate facilitazioni potendo ottenere, a condizioni comunque molto pesanti, anche dai fornitori esteri.

Il permanere delle restrizioni creditizie non può quindi che condizionare, nel tempo, il processo di espansione dell'attività aziendale, tenute presenti le condizioni di inflazione in cui si opera da alcuni anni.

e-4) *Col ricorso al credito a breve termine si finanziano solo attività correnti e anche investimenti?*

DAL BILANCIO DI INDUSTRIE PIRELLI S.p.A. AL 31 DICEMBRE 1976

(Lire/miliardi)

Impieghi			*Risorse*		
Immobilizzi netti . . .	272	39,8%	Mezzi propri	107	15,6%
50% circolante lordo .	206	30,1%	Fondo anzianità e conto previdenza	123	18,0%
			Prestiti a m/l termine . .	93	13,6%
Totale immobilizzi . .	478	69,9%	Totale risorse a lungo termine	323	47,2%
50% circolante lordo .	206	30,1%	Quote prestiti scadenti nel 1977	50	7,3%
			Prestiti bancari a breve termine	145	21,2%
	684	100	Altri debiti	166	24,3%
				684	100

Dal prospetto risulta che, considerando immobilizzata una quota pari al 50 per cento del circolante lordo (*stocks*, crediti, disponibilità di cassa e banche, depositi obbligatori presso Banca d'Italia, ratei e risconti, eccetera), i mezzi propri della Società e l'indebitamento a medio e lungo termine (47,2 per cento) sono ben lungi dal coprire il totale degli immobilizzi (69,9 per cento).

Vi è da rilevare l'elevato livello dei prestiti bancari e finanziari (42,1 per cento del totale delle risorse) in rapporto al livello dei mezzi propri (15,6 per cento).

e-5) *La posizione debitoria dell'impresa è ripartita fra diverse banche o risulta concentrata in particolare su qualcuna di esse?*

La posizione debitoria a breve termine dell'impresa è ripartita per circa il 50 per cento sulle 4 maggiori banche nazionali e per il rimanente 50 per cento è distribuita su altre circa 30 banche.

F. — FORME DIVERSE DI FINANZIAMENTO.

f-1) *Ritenete vi siano forme di intermediazione finanziaria, adottate in altri ordinamenti, che potrebbero essere utilmente introdotte nel nostro paese?*

Auspicabile l'adozione e lo sviluppo di tutte quelle forme che permettano un accesso più diretto e vantaggioso delle imprese alle disponibilità a breve e medio termine del pubblico e di enti privati; fra queste forme ricordiamo il mercato delle accettazioni bancarie, che deve essere però sgravato dall'onere del bollo.

Una migliore definizione nel sistema legale e fiscale italiano del *leasing*, soprattutto immobiliare, potrebbe fornire alle aziende un'alternativa finanziaria.

f-2) *Nel quadro di un indirizzo di politica creditizia volto alla creazione di un mercato finanziario cui abbiano accesso diretto le imprese, ritenete sia utile incentivare (anche attraverso opportuni ritocchi all'imposta di bollo) la negoziazione della carta commerciale e delle accettazioni bancarie a breve?*

Lo riteniamo senza dubbio utile e vantaggioso, oltre che equo, se si fa riferimento agli altri paesi, che praticamente esentano fiscalmente tali operazioni.

Altra forma che ha larga diffusione sui mercati monetari statunitensi è il Certificato di Deposito, la cui diffusione sarebbe auspicabile anche in Italia.

f-3) *Sulla base della vostra esperienza, potete dire se vi sono momenti nella gestione concreta della vita dell'azienda in cui esiste la disponibilità a finanziare a breve altre imprese con momentanee eccedenze di cassa?*

In dipendenza di certi cicli e di certe scadenze, vi sono certamente momenti in cui gli incassi superano, anche di molto, gli esborsi, ed altri ancora in cui gli esborsi tendono a superare gli incassi.

Nel nostro caso tuttavia, in considerazione del livello di indebitamento a breve raggiunto, tali momentanee eccedenze di cassa vengono di regola utilizzate per ridurre la esposizione debitoria dell'impresa.

G. — QUALI ASPETTI DEL VIGENTE ORDINAMENTO FISCALE RITENETE ABBIANO AVUTO UN EFFETTO MAGGIORMENTE DISTORSIVO AI FINI DELL'INCALANAMENTO DEL RISPARMIO VERSO LE IMPRESE?

La discriminazione nel trattamento fiscale dei dividendi rispetto agli interessi è uno dei motivi non secondari del generalizzato squilibrio fra capitali propri ed indebitamento nelle imprese italiane.

— *Dal punto di vista del risparmiatore.* I dividendi sono assoggettati o ad una cedolare secca elevatissima (50 per cento) o ad una ritenuta di acconto, con conseguente nominatività e successiva imposizione progressiva.

È evidente la maggiore propensione ad investimenti a reddito fisso, favoriti dalla completa esenzione fiscale degli interessi sui titoli pubblici e da una tassazione proporzionale — in base ad aliquote fisse — di quelli sulle obbligazioni (dal 10 per cento al 20 per cento) e sui depositi bancari (16 per cento).

— *Dal punto di vista dell'impresa.* Il capitale di rischio ha un costo fiscale più elevato in quanto la sua remunerazione è soggetta, nei confronti della società erogante,

sia all'imposta sul reddito delle persone giuridiche (IRPEG) sia all'ILOR, mentre gli interessi passivi corrisposti sui finanziamenti sono deducibili in sede di determinazione del reddito imponibile.

L'assoggettamento dei dividendi ad una doppia tassazione, presso la società e nei confronti dell'azionista, e il trattamento di maggiore favore riservato sotto l'aspetto fiscale ad altri redditi di capitale, hanno un rilievo determinante ai fini dell'incanalamento del risparmio verso le imprese.

Il ristabilimento di un più equo regime fiscale è uno dei presupposti per il riequilibrio nelle scelte fondamentali degli investitori.

SERVIZIO DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI
Il consigliere parlamentare delegato per i resoconti stenografici
DOTT. RENATO BELLABARBA