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

3ª SEDUTA

GIOVEDÌ 21 LUGLIO 1977

Presidenza del Presidente COLAJANNI

INDICE DEGLI ORATORI

PRESIDENTE . . . *Pag.* 83, 93, 95 e *passim*
ANDERLINI (*Sin. ind.*) . . 89, 90, 91 e *passim*
ANDREATTA (*DC*) . . .104, 105, 106 e *passim*
BASADONNA (*MSI*) 111, 112, 113
BOLLINI (*DC*) 98, 102
CAROLLO (*DC*) . . . . . 93, 94, 95 e *passim*
FOSSON (*Misto*) 109
GIOVANNIELLO (*DC*) 113
LOMBARDINI (*DC*) . . . . 84, 86, 88 e *passim*
REBECCHINI (*DC*) 102, 103, 105
AGNELLI . . . . . *Pag.* 83, 86, 87 e *passim*
BERSANI . . . . . 87, 89, 90 e *passim*
MATTIOLI 97, 108, 113
ROMITI . . . . . 87, 88, 89 e *passim*

Interviene alla seduta, a norma dell'articolo 48 del Regolamento, il presidente della FIAT s.p.a., avvocato Giovanni Agnelli, accompagnato dai signori Cesare Romiti, amministratore delegato, Pio Bersani, direttore amministrativo, Luigi Ferro, direttore delle relazioni economiche e sociali, Francesco Paolo Mattioli, direttore degli affari finanziari e Mario Massai della direzione delle pubbliche relazioni della Società stessa.

La seduta ha inizio alle ore 10,30.

GIACOMETTI, *segretario, legge il processo verbale della seduta precedente, che è approvato.*

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sul finanziamento delle imprese industriali in Italia.

Tutti i colleghi hanno avuto a disposizione il questionario, che verrà allegato al resoconto della seduta, e la possibilità di documentarsi in ordine ai bilanci delle imprese, che si trovano presso la nostra Commissione.

Prego l'avvocato Agnelli di svolgere, secondo la consuetudine ormai affermata, una relazione introduttiva, dopodichè noi procederemo con le domande.

AGNELLI. La ringrazio, signor Presidente.

Vi abbiamo mandato i nostri documenti e mi auguro che abbiate avuto il tempo di esaminarli. Prima di entrare nel vivo della discussione, vorrei esaminare, visto che si discute di problemi finanziari delle imprese, le cause che hanno determinato l'attuale situazione di dissesto finanziario del sistema industriale. Queste cause sono di duplice natura: di origine interna e di origine esterna.

Tra le prime le fondamentali sono: la dinamica salariale, la struttura del costo del lavoro, la inelasticità di impiego di questo fattore produttivo, la sua bassa produttività, l'insufficiente sviluppo della ricerca in generale e in molti casi anche la carenza di capacità manageriale.

Venendo poi alle cause di carattere esterno, dobbiamo dire che la non competitività del nostro sistema industriale ha determinato una contrazione dell'autofinanziamento. Mancando l'autofinanziamento, sono venuti meno gli utili, e quindi la possibilità di corrispondere i dividendi: in assenza di questi si è ridotto l'interesse per la borsa e si è perciò dovuto ricorrere, per la vita ordinaria delle aziende, ad altri sistemi di finanziamento. Gli altri sistemi di finanziamento erano rappresentati, in ultima analisi, dall'indebitamento bancario: soprattutto a breve, che mentre in un primo tempo serviva per mettere in ordine i nuovi impianti e fare gli ammortamenti, in un secondo tempo veniva utilizzato per coprire le perdite di gestione.

Ma le imprese si sono rivolte ad un sistema bancario già di fatto oberato dal peso di un'eccessiva spesa pubblica.

L'estensione della spesa pubblica fa sì che le banche debbano destinare il 50 per cento circa dei depositi ad impieghi vincolati (riserve obbligatorie e titoli) e siano perciò costrette a fare il proprio bilancio con l'altro 50 per cento dei depositi. Di conseguenza il costo del denaro non può che essere elevato, perchè deve compensare la parte in perdita e in più deve rendere attivo il conto economico delle banche stesse.

Abbiamo così diseconomie esterne per eccesso di spesa pubblica che vengono a pesare sul sistema bancario e sul finanziamento del sistema industriale. Possiamo dire allora che se il sistema industriale è terminale di un fatto di diseconomia del mondo del lavoro, il sistema bancario è terminale di un fatto di diseconomia della spesa pubblica.

Abbiamo poi un sistema fiscale che invece di avvantaggiare il capitale di rischio, avvantaggia di fatto le obbligazioni, i conti correnti, i depositi bancari; anche questo provoca una insufficienza di capitale di rischio per il sistema industriale.

Precisata in questo modo la situazione del sistema industriale italiano, direi che noi non siamo sfavorevoli a tutte le forme di agevolazioni fiscali e finanziarie.

Vorrei fare qui un breve accenno alla questione del credito agevolato, dicendo che questo, mentre avrebbe dovuto rappresentare solo uno stimolo parziale al sistema industriale e avrebbe dovuto trovare applicazione solo dove vi erano delle diseconomie geografiche temporanee o serie motivazioni di incentivazione, di fatto si è trovato ad essere il sistema di finanziamento a più larga diffusione. L'obbligo degli istituti speciali di reperire fondi per poter dare a loro volta finanziamenti agevolati ha fatto sì che gli stessi dovessero emettere obbligazioni e venissero quindi a passare sul vincolo di portafoglio delle banche. Si tratta di un sistema che non crediamo di dover accettare.

Direi che questa è, più o meno, la fotografia delle condizioni e dell'ambiente in cui il sistema industriale italiano si trova ad operare; e il quadro delle motivazioni di fondo per cui il sistema stesso è globalmente e pesantemente indebitato.

LOMBARDINI. Vorrei rivolgere all'avvocato Agnelli alcune domande. La prima riguarda i livelli dei tassi di interesse, che sono elevati in parte per i motivi che lei ha ricordato poc'anzi, in parte (stando alle ripetute dichiarazioni della Banca d'Italia) per evitare flussi di fondi dalla lira ad altre monete che potrebbero innestare processi speculativi contro la nostra moneta e quindi determinare pesanti svalutazioni.

Ora, vorrei appunto chiedere all'avvocato Agnelli, che si trova ad operare alla testa della forse unica grande impresa multinazionale italiana (e questo lo dico con compiacimento, perchè le multinazionali sono forse un elemento di preoccupazione quando imprese di altri paesi penetrano nella nostra economia per la nostra incapacità di valorizzare le risorse e la imprenditorialità italiana; quando invece avviene il contrario, cioè quando le nostre imprese meglio organizzate riescono a collocarsi nel mercato internazionale, non possiamo che compiacercene) se ritiene di confermare la preoccupazione delle nostre autorità monetarie che una eventuale riduzione del costo del denaro potrebbe provocare — ad opera di grandi imprese multinazionali o di operatori finanziari che hanno la possibilità di muoversi liberamente sul mercato mondiale — spostamenti di fondi capaci di innestare processi speculativi contro la nostra moneta e quindi determinarne la svalutazione.

La seconda domanda riguarda la indicizzazione delle obbligazioni con cui si potrebbero accogliere finanziamenti per l'esportazione. Debbo dire che ho molto apprezzato le osservazioni in ordine al credito agevolato e alla illusione, che spesso ci si è fatti, di poter con questi meccanismi risolvere dei problemi che attengono alla struttura reale e alla capacità del paese di dedicare risorse per gli investimenti. Invece di affrontare questi problemi, noi abbiamo cercato di tappare i buchi, così come si manifestavano, con misure che finiscono poi con lo avere effetti controproducenti.

Io non sono contrario a delle forme di indicizzazione Ma in una situazione di insufficiente disponibilità di risparmio per far fronte alle varie esigenze di accumulazione, l'indicizzazione finirebbe per essere il metodo per spostare risorse verso particolari obiettivi; il che può essere anche un metodo valido, purchè si inquadri in una azione programmatoria, in modo che si possa valutare l'effettiva priorità, ad esempio, degli investimenti per la casa, dell'impiego di risorse finanziarie per lo sviluppo dell'esportazione. Cioè, altro è una forma di indicizzazione quando vi è una disponibilità di risparmio adeguato, perchè allora l'indicizzazione ha solo un effetto nella distribuzione dei redditi, in quanto difende nel processo inflazionistico il ceto medio, il ceto risparmiatore il quale è altrimenti indifeso rispetto ad altri che possono difendersi adeguando i prezzi oppure ottenendo l'indicizzazione dei salari. Altro è una forma di indicizzazione in una situazione in cui vi è deficienza di risparmio, almeno come tendenza potenziale, non come fatto congiunturale, perchè allora quello che noi possiamo ottenere con l'indicizzazione è l'aumento della fetta di questo risparmio insufficiente per certi fini. Anche su questo punto gradirei conoscere l'opinione dell'avvocato Agnelli.

La terza domanda riguarda un altro punto particolarmente importante della relazione che abbiamo esaminato. Non vi è dubbio che noi dobbiamo eliminare queste discriminazioni fiscali che non consentono di disporre di quella quota del risparmio che dovrebbe essere destinata agli investimenti, in quanto viene poi assorbita per finanziare la spesa pubblica. Ora, qui è chiaro che si pone un problema preliminare e cioè: se non riusciamo a controllare la spesa pubblica e a limitare il ricorso dello Stato ai limitati mezzi finanziari disponibili, non vi è alcun meccanismo di ingegneria fiscale o finanziaria che possa evitare la grave conseguenza di una riduzione degli investimenti. Poi, il sintomo del processo che limita gli investimenti può essere l'alto tasso d'interesse, ma sottostante a questa manifestazione esterna che tutti possono cogliere vi é il fatto reale di un eccessivo drenaggio di risorse da parte della pubblica amministrazione per spese che purtroppo non sono produttive, ma servono solo ad alimentare le già preoccupanti tensioni inflazionistiche.

Non vi è dubbio, quindi, che vi sia la preoccupazione da un lato di contenere la spesa pubblica e dall'altro — una volta creata questa premessa per un migliore utilizzo delle risorse — di creare una indifferenza del risparmiatore in ordine alla destinazione delle proprie risorse alla formazione di capitale di rischio — almeno per quanto riguarda l'aspetto fiscale — oppure alla sottoscrizione di azioni che poi il Tesoro colloca sul mercato.

Vi è però un problema più urgente, che mi pare sia sottovalutato, ed è quello di incentivare proprio un aumento del risparmio ed il suo impiego per la formazione di capitale di rischio e per il finanziamento degli investimenti. Oggi, cioè, indubbiamente la propensione al risparmio è calata anche per il fatto che si riducono sempre di più le possibilità di impiego protetto dall'inflazione. Qualche anno fa l'impiego accessibile a tutti era la seconda casa; ma le nuove norme urbanistiche da una parte e l'aumento dei costi dall'altra hanno ridotto notevolmente per molti le possibilità di investire nella seconda casa. Il mercato finanziario lo abbiamo massacrato da anni (il collega Aletti ce lo può dimostrare) e dopo averlo massacrato abbiamo preteso magari di farlo rivivere quando purtroppo era già in coma. Quindi la famiglia media non ha possibilità di risparmio sufficientemente protetto dall'inflazione e reagisce aumentando i consumi o prestando allo Stato, perchè questo dà dei frutti dopo sei mesi, intanto garantisce un certo risparmio e dopo sei mesi magari la famiglia aumenterà i consumi.

Ed allora io mi domando se non sia da considerare in modo più benevolo di quanto non compaia nella vostra relazione una norma — del resto già ventilata — tendente a favorire, per mezzo di esenzioni fiscali, le famiglie che volessero impiegare una parte del reddito per sottoscrivere nuove azioni. Questo non mi pare che potrebbe avere effetti distorcenti in quanto, a mio avviso, costituirebbe un incentivo ad accantonare una parte del reddito per sottoscrivere nuove azioni, d'accordo, ma non a sottoscrivere azioni A piuttosto che B, perchè dovrebbero essere lo stesso mercato finanziario, che vogliamo sperare si riesca a far uscire dall'attuale stato di coma, e le varie imprese a determinare questa distribuzione dell'aumentato risparmio.

La mia tesi, pertanto, è che si prevedano forme di esonero, di esenzione fiscale, equivalenti, come beneficio, anche per altre forme di impiego del risparmio in investimenti; in caso contrario, infatti, aiuteremmo la grande impresa a danno della piccola o dell'impresa artigianale. Bisognerà trovare qualche sistema per incentivare l'impresa familiare ed artigianale a compiere un'operazione analoga a quella che noi spingiamo i risparmiatore a fare nell'interesse dell'allargamento del capitale di rischio delle grandi imprese.

A me pare che misure di questo genere non meritino le critiche, peraltro pertinenti, che vengono fatte nella relazione per quanto attiene, ad esempio, il credito agevolato ed altre forme di incentivazione suscettibili di provocare fortissime distorsioni, e meritino invece una particolare attenzione in vista di un futuro sviluppo.

Concludendo, mentre condivido quanto detto nella relazione, ritengo che, peraltro, non sia possibile affidarsi unicamente al mercato nella situazione attuale nella quale si rendono necessarie profonde ristrutturazioni. Non bisogna sostituire al mercato un sistema che potrebbe determinare delle forme distorcenti. Occorre affrontare il problema con un metodo nuovo di programmazione ed il presidente Colajanni, nel corso di una precedente audizione, ha giustamente sostenuto la necessità di incidere in merito all'impiego di risorse pubbliche per aumentare il capitale di rischio, decidendo questo sulla scorta di criteri di priorità che devono essere individuati e confermati in una valutazione globale della politica industriale, in un contesto di programmazione che non sia quella macroeconomica dell'Italia degli anni '60 ma costituisca, invece, una manifestazione seria di quella necessaria imprenditorialità pubblica che oggi è tale da favorire un maggiore sviluppo della imprenditorialità privata di cui il nostro Paese ha bisogno.

AGNELLI. Il senatore Lombardini mi ha posto una serie di domande. In primo luogo mi pare abbia detto che il Governatore Baffi ha sostenuto che un tasso di interesse elevato costituisce una protezione nei confronti delle speculazioni delle multinazionali.

LOMBARDINI. Quanti hanno la possibilità di trasformare i fondi da lire in dollari e da dollari in lire, è chiaro che se il tasso di interesse sulla lira è del 15 per cento, mentre l'aspettativa di svalutazione è del 10 per cento, avendo un tasso di interesse sul dollaro del 7-8 per cento hanno la convenienza a fare certe operazioni.

AGNELLI. Chi ha giocato sulle prospettive di svalutazione di questi ultimi anni ha fatto un pessimo affare! Teniamolo presente, onorevole senatore: si tratta pur sempre di ipotesi e chi crede nella speculazione spesso sbaglia.

Il secondo punto trattato è stato quello relativo ad una multinazionale attiva per noi italiani e mi pare ci si sia chiesti se dobbiamo essere soddisfatti o meno della presenza di queste nel nostro Paese. Ebbene, devo dire che ho un'unica preoccupazione: che le società multinazionali se ne vadano dall'Italia, non che vengano. Mi preoccupa che se ne vada la Shell, ad esempio, o la ESSO o la BP, ma non mi preoccupo quando queste società entrano in Italia in quanto ci portano denaro, tecnologie, posti di lavoro.

LOMBARDINI. Sono sostanzialmente d'accordo con lei, avvocato Agnelli; le preoccupazioni sorgono quando le società multinazionali vengono in Italia, come è avvenuto ad esempio nel settore dei prodotti alimentari, per grosse deficienze territoriali, in quanto, in questo caso, vuol dire che non siamo in grado di andare avanti da soli.

Certamente, ripeto, quando le multinazionali vengono qui per portarci nuove tecnologie anche io sono favorevole al loro insediamento.

AGNELLI. Per quanto riguarda il costo del denaro ritengo sia difficile che i tassi di interesse siano molto inferiori al tasso di inflazione del Paese; se avremo cioè un tasso di inflazione del 18-19 per cento sarà difficile che il costo del denaro possa scendere al di sotto di questa percentuale anche se questo sarebbe indubbiamente un obiettivo da raggiungere.

Ma vi è un'altra considerazione da fare: in Italia i depositi bancari a vista sono retribuiti, mentre in tutti gli altri paesi europei o non sono retribuiti affatto o lo sono nella misura dell'1 per cento. Io ritengo che anche noi dobbiamo fare dei tentativi per ridurre la remunerazione dei depositi. Da qualche parte si obietta che se si riduce il tasso corrisposto sui depositi a vista si finisce con l'incitare la gente a spendere; la questione va certamente considerata con attenzione, ma, a mio avviso, potrebbe anche darsi che si induca la gente ad operare investimenti alternativi. Ancora, si obietta che riducendo il tasso si induce la gente ad esportare capitali, ma anche a questo riguardo sostengo che, probabilmente, ciò non si

verificherebbe, mancando il vantaggio del cambio.

BERSANI. Posso fornire i dati relativi ai depositi bancari a vista — raccolti nel mese di aprile di quest'anno — dei maggiori Paesi europei: in Inghilterra, per i depositi in conto corrente non vi è nessun interesse; in Germania, tale interesse è dello 0,5-0,7 per cento; in Francia, i depositi in conto corrente non sono remunerati; in Olanda, si arriva all'1-1,5 per cento; in Belgio, tale interesse è dello 0,5-0,75 per cento.

AGNELLI. Si tratta di Paesi che, mediamente, hanno un tasso di inflazione dell'8 per cento; pertanto, se in Italia si prendesse un tasso di interesse inferiore all'attuale, se si arrivasse cioè da un tasso del 10 ad uno del 5 per cento, lentamente si abituerebbero i risparmiatori ad operare diversamente.

Per quanto riguarda l'indicizzazione delle obbligazioni sarei favorevole a tale possibilità a condizione, tuttavia, che le obbligazioni indicizzate venissero emesse soltanto per fini riconosciuti prioritari e verso giuste destinazioni. Se cominciamo ad emettere obbligazioni una volta a favore dei comuni, un'altra volta a favore degli ospedali ed, ancora, a favore delle Regioni questa operazione si risolverebbe in un fatto negativo: a mio avviso, bisogna operare delle scelte prioritarie e, a questo proposito, ritengo che un fine prioritario sia costituito dal finanziamento alle esportazioni.

Nell'economia italiana di oggi, ripeto, la priorità va data al finanziamento alle esportazioni e, pertanto, l'emissione di obbligazioni indicizzate a questo fine sarebbe quanto mai utile.

Naturalmente, una volta accolto il principio di emettere obbligazioni per un valido motivo, bisogna evitare il pericolo che esso venga successivamente distorto. In sostanza se la tendenza è quella di avere obbligazioni « preferite », per così dire, queste devono essere emesse per finalità ritenute, ad un dato momento, di particolare interesse per il Paese. In altri termini, se è vero che la esportazione deve essere ora ritenuta prioritaria, è anche vero che si deve fare attenzione affinchè, per analogia, la possibilità di emettere obbligazioni indicizzate non venga estesa indiscriminatamente ad altri settori.

ROMITI. A questo punto, se il Presidente Colajanni è d'accordo, potrei fornire alla Commissione alcuni dati in merito alla esperienza fatta dalla FIAT nel settore dei prezzi indicizzati.

Da circa due anni e mezzo abbiamo in corso una grossa trattativa per l'esportazione in un Paese del Nord Africa di un impianto completo per la produzione di autovetture; si tratta di una fornitura di notevolissima entità in quanto, attraverso questa, il Paese interessato vuole arrivare all'industrializzazione meccanica del Paese medesimo.

Fin dall'inizio della trattativa ci siamo posti il problema — poichè questo Paese avrebbe importato il suddetto impianto solo con facilitazioni creditizie di notevole entità e durata — di come, ove la trattativa fosse andata a buon termine, si poteva arrivare a finanziare questa esportazione. Di ciò abbiamo fatto cenno alla Banca d'Italia (a quel tempo, era Governatore il dottor Baffi ed era direttore generale Ossola) lanciando la idea — la legge n. 159 non era stata ancora promulgata — di concedere un prestito emesso in dollari (ed emesso attraverso certi canali finanziari all'estero nei quali si presumeva potessero essere racchiusi quantitativi di capitale italiano esportato all'estero negli anni precedenti) in modo, tuttavia, che tale prestito potesse estendere, correlate con gli introiti degli incassi, delle *notes* emesse dal Paese debitore, ed in maniera tale che le obbligazioni emesse all'estero in dollari fossero rimborsate in lire in Italia, naturalmente al cambio del dollaro di quel giorno; inoltre, vi doveva essere la possibilità per le banche straniere di consegnare i titoli, franco valuta, a residenti italiani.

In tali termini, noi dicemmo alla Banca d'Italia: poichè il Paese ha questo problema si potrebbe offrire a coloro i quali si dichiarano disposti ad effettuare l'operazione di cui ho detto, la possibilità di fare una operazione in dollari come investimento per

7-8-9 anni a seconda della durata del prestito, consentendo loro, alla fine, di incassare il ricavato in Italia in lire.

La Banca d'Italia ci rispose che, tecnicamente, capiva lo spirito del problema che apprezzava moltissimo; naturalmente, aggiunse anche che poteva esprimere soltanto un parere tecnico, in quanto doveva poi essere il potere politico a prendere una decisione. Noi portammo avanti l'argomento e facemmo anche delle indagini per vedere, negli ambienti finanziari internazionali, quale accoglimento avrebbe potuto avere l'idea di questo prestito e ci rendemmo conto che, in realtà, vi erano buone possibilità; tuttavia, quando le cose stavano per avviarsi definitivamente, avvenne la costituzione del Governo presieduto dall'onorevole Andreotti.

Il Presidente Andreotti, nel suo discorso di apertura al Parlamento, accennò alla possibilità di cui ho detto, ma non precisò bene la circostanza che si doveva trattare di un prestito fatto a certe condizioni per finanziare l'esportazione. Ne nacque una grossa polemica di stampa e si levarono molte voci critiche.

LOMBARDINI. Il Presidente Andreotti non venne capito!

ROMITI. Tutta la cosa, comunque, dopo un po' di tempo cadde e venne promulgata la legge n. 159.

L'impianto in questione è dell'entità di circa 2.300 miliardi di lire a prezzi correnti, considerato anche quello che potrà essere l'aggiustamento dei prezzi nei prossimi anni, e di questa cifra 300 miliardi sono relativi a macchinari da acquistare all'estero: si deve quindi affrontare un problema finanziario di circa 2.000 miliardi. Poichè di questi 2.000 miliardi un 10-15 per cento dovrebbe essere pagato in acconto, la parte da finanziare si aggira tra i 1.700 e i 1.800 miliardi.

Nei confronti del Paese con il quale siamo in trattative siamo rimasti i favoriti dal punto di vista industriale; vi è un altro Paese europeo, la Francia, che viene dopo di noi, ma l'importatore preferirebbe noi a condizione che l'operazione finanziaria possa andare in porto.

Noi dobbiamo dare una risposta. In questi giorni, in sede di Banca d'Italia e di Ministero del Tesoro, abbiamo proposto una altra soluzione, confermando che esisteva sempre la nostra idea, ma che essa oggi, evidentemente, urtava contro una legge già vigente, per cui non era più attuabile...

LOMBARDINI. Quindi, perderemo questo affare...?

ROMITI. C'è il rischio di perderlo. Abbiamo allora ipotizzato, come dicevo, un'altra soluzione, rappresentata da una emissione in lire da parte di un consorzio di Istituti a medio termine; emissione in lire ma indicizzata sul dollaro. Oppure, se questa parola può dare fastidio nel senso che in un paese si emetta un prestito indicizzato su altra moneta, con un'altra tecnica che spiegherò tra poco. Comunque, un prestito emesso da un consorzio di Istituti speciali ed assorbito da Banche ordinarie, e considerato nei titoli da immetere nel vincolo di portafoglio. Le banche di credito ordinario avrebbero un titolo nel loro portafoglio indicizzato sul dollaro, senza rischi di cambio perchè il credito stesso sarebbe correlato alle obbligazioni rilasciate dal Paese debitore, e tale titolo potrebbe sì rivalutarle nella eventualità che la lira dovesse deprezzarsi sul dollaro stesso.

Tale progetto avrebbe il grande vantaggio di non incidere sul Tesoro dello Stato. Loro sanno che in casi d'esportazione per finanziamenti si ha l'intervento del Medio Credito Centrale e quindi del Tesoro dello Stato, che copre la differenza tra il costo del denaro in quel momento ed i tassi pagati dal cliente straniero, che in genere sono intorno all'8-8,50 per cento. Nel caso di un'esportazione come la nostra l'intervento da parte del Tesoro dello Stato ammonterebbe a circa 400 miliardi, data l'entità della fornitura. La tecnica da noi proposta non farebbe, come dicevo, pagare allo Stato alcun contributo, in quanto i titoli verrebbero emessi e mantenuti dalle Banche all'8 per cento,

agganciati sul dollaro, e non vi sarebbe quindi bisogno dell'intervento statale.

Qual è però la conseguenza di questa nostra proposta? È quella che, essendo evidentemente le disponibilità quelle che sono nei vari anni, se si destinano importi per entità così considerevoli in appoggio alle esportazioni, risultano per lo stesso ammontare minori disponibilità per gli investimenti interni.

L O M B A R D I N I . Non ho mai capito perchè dobbiamo limitare il credito che va all'esportazione: la limitazione ha lo scopo di non mettere in difficoltà la bilancia dei pagamenti, ma quando si cerca di migliorare la situazione di quest'ultima non ne vedo la necessità.

R O M I T I . È un problema di politica economica. Si tratta di un notevole rischio industriale, dovendosi fornire un impianto non « chiavi in mano » ma « prodotto in mano ». Il collaudo viene effettuato sul prodotto finale e bisogna provvedere anche all'addestramento del personale, trattandosi di un grosso impianto non solo dal punto di vista quantitativo ma anche da quello qualitativo.

Per quanto riguarda le formule di finanziamento, debbo dire che quelle da noi presentate non hanno incontrato un grosso entusiasmo perchè, evidentemente, sia il Ministro del Tesoro, sia il Governatore della Banca d'Italia, per ragioni diverse, sono preoccupati, soprattutto per il fatto di destinare un così grande ammontare di risorse a problemi di esportazione; e, dal loro punto di vista, non possiamo che prenderne atto. Però bisogna anche accennare al fatto che oramai occorre prendere una decisione su ciò che vogliamo privilegiare: noi riteniamo che oggi, nel Paese, con una effettiva carenza di posti di lavoro e la necessità di trovarne dei nuovi, il primo imperativo sia quello di far lavorare gli impianti esistenti al massimo delle loro capacità produttive, e solo successivamente provvedere ad effettuare ulteriori investimenti.

Far lievitare la domanda interna cozza contro i limiti della bilancia dei pagamenti, bisogna quindi incrementare le esportazioni con un notevole effetto anche sull'indotto. Dobbiamo pertanto prendere questo tipo di decisione; ed allora riteniamo che in presenza di operazioni d'esportazione in valute forti, in modo che non si possano correre rischi di cambio, probabilmente l'emissione di prestiti interni indicizzati su valute forti potrebbe essere tentata.

A N D E R L I N I . Vorrei tentare di ricondurre la discussione sulle questioni decisive.

A G N E L L I . C'è ancora da rispondere ad una domanda del senatore Lombardini.

B E R S A N I . Ad un certo punto, riferendosi ai concetti espressi nella nostra relazione, il senatore Lombardini sottolineava la sua propensione alla concessione di un certo tipo di incentivazione all'investimento azionario. Mi permetterei di dire che, come filosofia, dissentiamo da questa posizione, in quanto riteniamo che la propensione all'investimento di tipo azionario da parte del risparmiatore deve provenire dal raffronto dei fattori di concorrenzialità che caratterizzano le varie forme di impiego e non dagli incentivi o, al limite, dall'aspettativa di rendite fiscali. Faccio riferimento al progetto recente in tema di credito di imposta e agevolazioni fiscali (detrazione dei cinque milioni) per dire che non ritengo tale forma di incentivazione destinata a produrre un qualche benefico effetto; ciò per la filosofia cui accennavo prima ed anche per fatti tecnici.

Un'agevolazione, ad esempio, nei limiti di cinque milioni è abbastanza modesta, ma, se non limitata alle persone fisiche, per investimenti in società quotate in borsa porterebbe, per esempio, a pensare ad una struttura tendente a creare una catena di dieci, venti società in cui la prima sottoscrive il capitale della seconda, e così via, vanificando, anzi ribaltando così il concetto ispiratore.

L O M B A R D I N I . Dovrebbe essere solo per le persone fisiche, perchè la mia fi-

losofia dovrebbe servire ad incentivare la formazione del risparmio personale, cioè ad indurre le persone a fare, per esempio, qualche *week-end* in meno per poter risparmiare.

BERSANI. Ponendoci, appunto, nell'ottica dell'eliminazione dei famosi fattori distorsivi, ci troviamo di fronte al grosso problema dell'imposizione proporzionale; e, a questo proposito, direi che proprio per creare condizioni favorevoli alla formazione del risparmio presso le famiglie, occorrerebbe pensare ad un riordinamento dell'aliquota dell'imposizione per tener conto dell'inflazione, perchè, non dimentichiamolo, le aliquote attualmente applicabili nell'imposizione sono aliquote studiate in anni in cui il processo inflazionistico era molto inferiore.

È un fatto di indirizzo politico e di indirizzo economico; comunque, il fenomeno inflazionistico va curato con una terapia molto intensa, cioè con l'eliminazione delle perdite. Questa dev'essere l'obiettivo fondamentale dell'iniziativa.

Se si presuppone questo programma, eliminati i fattori distorsivi che incanalano il risparmio, obbligatoriamente, verso determinate forme, e lasciando quindi libera scelta al risparmiatore, ecco allora che determinati incentivi, di portata limitata, possono facilitare. Ma, nella situazione attuale, ricorrere all'incentivo sotto forma di agevolazione, credo finirebbe per creare ulteriori squilibri. A riprova di ciò, per quanto può valere, vi dirò che fra tutte le persone alle quali ho chiesto se, di fronte ad una detrazione di cinque milioni, sarebbero state disposte a sottoscrivere azioni di nuova emissione, non ve n'è stata una che abbia dichiarato di ritenere tale agevolazione un elemento determinante per la decisione.

ROMITI. Il senatore Lombardini ha affermato di ritenere necessario, in questo momento, mantenere certi tipi di agevolazione fiscale, asserendo che, fintanto che non verrà ridotta la spesa pubblica, bisogna mantenere certe agevolazioni perchè il Tesoro possa approvvigionarsi di certi capitali. La nostra impressione è che, fino a quando si mantengono certi tipi di agevolazioni per facilitare la copertura dei *deficit* del Tesoro, sia pura illusione pensare che la spesa pubblica cali: è forse necessario cominciare ad intervenire con forme che rendano più difficile l'approvvigionamento di questi finanziamenti al Tesoro, come premessa alla riduzione della spesa pubblica.

ANDERLINI. Due domande: una di carattere più specifico ed una di carattere generale.

La prima si riferisce all'operazione che la FIAT ha compiuto con la Libia. Quali sono le ragioni di fondo di tale operazione? Desiderio di ripartire il rischio? Un diverso tipo di rapporto con la Libia?

AGNELLI. Il rischio sono loro che lo ripartiscono.

ANDERLINI. Il vostro rischio, dal cento per cento, passa al 90 per cento. Comunque avete avuto o no l'intenzione di addossarne ad altri una parte? Oppure avete voluto creare un nuovo tipo di rapporto col mondo arabo? Poi: la Libia ha pagato 6.000 lire quello che era il prezzo nominale di 500 lire, ed in questi giorni la stampa ha parlato di una perizia da parte di un grosso istituto specializzato per dare una valutazione del vero valore dell'azione. Vi è stata una perizia? O è stato un accordo tra FIAT e Banca libica? Allora le « FIAT » quotavano, ripeto, 500: come siete arrivati a 6.000?

È interessante saperlo, perchè è l'unico caso esistente in Italia di una nostra grossa impresa la quale sia riuscita a procurarsi del capitale di rischio attraverso un canale che nessun altro aveva tentato.

AGNELLI. Di solito, è il fondo di dotazione cui si ricorre.

ANDERLINI. Voi avete trovato un'altra banca ...

AGNELLI. Che costa meno al Paese.

ANDERLINI. Io sono tra coloro i quali hanno approvato la vostra iniziativa:

l'ho detto a suo tempo in aula, senza mezzi termini.

AGNELLI. Era difficile non approvarla.

ANDERLINI. Ma qualcuno ha avanzato riserve. Io non ne ho avanzate.

Faccio questa domanda per tentare di capire un po' meglio il significato di questa operazione finanziaria, che è perfettamente inerente al tema che interessa la nostra Commissione: capire i meccanismi finanziari delle nostre grandi imprese, in vista di possibili decisioni da prendere per migliorare la situazione in cui la maggioranza delle imprese stesse è venuta a trovarsi. Non è il caso della FIAT, perchè i dati che lei ci ha offerti nel *promemoria* dicono che voi non avete grosse o insormontabili difficoltà; tutte le emissioni di azioni che avete fatto sono state assorbite dal mercato; la FIAT centrale non ha bisogno di ricorrere a credito a breve perchè ha capitali disponibili, anzi è essa medesima che finanzia in parte molte delle sue imprese periferiche, quindi per voi i problemi non si pongono negli stessi termini in cui si pongono per molte altre imprese. Forse una delle ragioni sta nel fatto che avete anche compiuto l'operazione FIAT-Libia.

Ma io vorrei tornare alla domanda più generale. Se ho ben capito la sua rapida, sintetica ma incisiva presentazione ed anche le 31 pagine del vostro *promemoria*, la vostra filosofia è grosso modo questa: esiste una serie di diseconomie che pesano sul mondo della produzione e che sono di ordine politico, sociale, sindacale e via dicendo; non ce ne occupiamo oggi in questa sede perchè il discorso andrebbe lontano e non è questo l'obiettivo del nostro incontro. Esiste poi una serie di diseconomie che fanno invece capo al mondo finanziario; tra l'altro il fatto forse di maggiore rilievo, secondo voi, è che il nostro sistema bancario ha delle quote fisse di impegni di portafoglio da assumere in direzione di settori pubblici o semipubblici, per cui il costo del denaro arriva a livelli molto alti. Premuta nella morsa di queste serie di diseconomie, che pesano in un senso e nell'altro, l'impresa come tale si trova in difficoltà.

Restituiamo all'impresa, e al mercato finanziario in genere, una parità di condizioni; rendiamo cioè neutrale il sistema rispetto alla propensione del risparmiatore. In questo senso voi proponete una mezza dozzina di provvedimenti per modo che non si verifichi quello che invece oggi si va verificando: essendo le imprese in *deficit* — salvo la FIAT — e quindi non più centro di accumulazione, essendo lo Stato in *deficit* e quindi non più centro di accumulazione, anzi assorbendo esso dal mercato disponibilità finanziarie sempre maggiori per compensare i suoi disavanzi, gli unici centri di accumulazione sono le famiglie, le quali poi finiscono col portare il loro denaro al sistema bancario, per cui i 170.000 miliardi circa di depositi sono l'unico centro effettivo di accumulazione del nostro sistema. Altrove, come negli Stati Uniti di America, capita il contrario: le famiglie si indebitano comprando a rate, le imprese sono centro di accumulazione, e qualche volta anche il bilancio statale è un centro di accumulazione, perchè introita disponibilità che finisce con lo spendere in lavori pubblici o in servizi o in altre attività di carattere produttivo.

Voi proponete la neutralità, dicendo: rimettete il sistema nelle sue giuste condizioni iniziali di concorrenzialità tra le varie possibilità di investimento, e vedrete che tutto andrà a posto, le imprese avranno la loro possibilità di finanziarsi, i tassi di interesse scenderanno, eccetera.

Io capisco questa vostra filosofia, però la considero un po' lunare; innanzitutto perchè l'Italia è fatta in un certo modo e per rimuovere le ragioni di fondo di uno stato clientelare, assistenziale, populista come quello che noi abbiamo e che porta ai vincoli di portafoglio, porta al *deficit* crescente del bilancio dello Stato e porta anche a problemi relativi alla mobilità di manodopera, è necessaria un'opera di grande respiro, ed è chiaro che le forze imprenditoriali italiane da sole non sono in condizione di portare avanti un'impresa di questo genere; altrimenti probabilmente l'avrebbero fatto nei 30 anni che abbiamo imediata-

mente dietro le spalle. Nè voi potete pensare — ecco la mia obiezione alla vostra filosofia — che la classe operaia italiana e la sinistra italiana nel suo insieme si accingano ad un'azione di modificazione del sistema tale da restituirlo puramente e semplicemente alle regole del mercato capitalistico. Cosa che probabilmente non è mai esistita, se non nella mente di Adamo Smith, nella sua funzionalità perfetta, perchè quando parliamo delle regole sacrosante del mercato ci riferiamo a delle astrazioni che poi hanno avuto storicamente degli effetti diversi e qualche volta tragici.

Ora, quello che potete pensare è che la sinistra italiana non voglia lo stato assistenziale, non voglia lo stato clientelare, non voglia lo stato populista e abbia bisogno di un termometro del mercato che valga a rendere confrontabili i dati della produzione del settore pubblico con quelli del settore privato.

Una parte delle vostre proposte io personalmente sono disposto ad accettarle. È giusto, per esempio, affermare che la questione del 50 per cento e della cedolare secca sia ridicola in un paese dove il 90 per cento delle imprese non paga dividendi. Voi, però, dovete rendervi conto che potete chiedere a noi di stabilire certe regole generali del mercato nella misura in cui anche voi poi accettate certe cose; non approfittando della nuova libertà che vi viene offerta per condurre il paese verso determinati sbocchi, senza tener conto degli obiettivi di carattere generale, diciamo di omogeneizzazione generale della comunità nazionale. E quando parlo di omogeneizzazione mi riferisco sia a problemi di ordine sociale, sia a problemi di ordine territoriale.

A G N E L L I . Mi pare che il senatore Anderlini abbia chiesto prima il perchè della operazione FIAT-Libia e poi come l'abbiamo valutata.

È mia opinione che qualunque imprenditore, senza cedere il comando della azienda, abbia il dovere di pesare il meno possibile sulle risorse finanziarie nazionali e il più possibile su quelle internazionali. Se poi tutto questo egli lo può fare su capitale di rischio anzichè con indebitamento, tanto meglio. Quindi l'operazione FIAT-Libia si presentava con tutte le caratteristiche tipiche del nostro dovere di imprenditori: allargava la base di capitale di rischio e ci consentiva di non pesare sulle risorse di credito nazionale.

L'imprenditore ha sempre bisogno di capitali. Il modo più semplice di soddisfare questa esigenza è il fondo di dotazione; altre strade sono più ardue e vanno fino alla raccolta di fondi all'estero e possibilmente nella forma del capitale di rischio, magari con un sovrapprezzo elevato.

Per la FIAT il sovrapprezzo è stato il riconoscimento del suo valore patrimoniale.

R O M I T I . Nella trattativa diretta tra noi ed i libici, siamo partiti da due premesse: primo che l'eventuale intervento della Banca libica dovesse significare, come ha detto poc'anzi l'avvocato Agnelli, che entrava un nuovo socio nell'azionariato FIAT, il quale aveva tutti i diritti, e niente di più, di un socio normale; cioè non poteva avere diritti di veto, non poteva interferire nella gestione del *management*, ma aveva i diritti che la legge italiana dà ad un socio che entra in una azienda.

Secondo, che tenuto conto dell'altissimo valore patrimoniale che la FIAT aveva e del relativo basso reddito che la FIAT dava (la trattativa iniziò nel giugno 1975 e si concluse nel novembre 1976)...

A N D E R L I N I . E voi date sempre meno del 10 per cento! Sulle azioni ordinarie date 100-120.

A G N E L L I . No, 150 ed è molto!

R O M I T I . Allora dicemmo che doveva essere calcolato sul valore patrimoniale.

Fu esclusa qualunque valutazione del valore dell'azienda fatta da terzi certificatori perchè avrebbe comportato, con la certificazione di bilancio, una grossa perdita di tempo. Si rimase d'accordo che, una volta stabilito il valore nella trattativa tra le controparti, una azienda di carattere internaziona-

le avrebbe dovuto accertare che i metodi adottati dalla FIAT nella definizione dei propri bilanci sono metodi internazionalmente accettati. Cioè l'unica verifica che fu fatta da terzi fu la verifica sui metodi adottati dalla FIAT.

P R E S I D E N T E . Secondo lei, quanti altri investitori saranno disposti ad investire a queste condizioni?

A G N E L L I . Ce ne sono. Evidentemente bisogna cercare di essere più attraenti di altri come oggetto di investimento. Quindi, quando lei mi parla di suddividere il rischio, deve tenere presente che sono i libici a diversificare, perchè hanno parte dei loro investimenti in oro, parte in titoli americani, in beni immobiliari e in titoli industriali. Per i titoli industriali si tratta di scegliere l'Italia piuttosto che la Germania. Alla nostra controparte ho detto: l'Italia presenta un certo rischio che noi siamo abituati a correre; in Italia ritengo che FIAT sia l'investimento più attraente.

Ora, di suddivisione di rischio da parte nostra non ce n'è stato perchè noi non abbiamo venduto niente: abbiamo solo acquisito!

Lei ha detto, signor Presidente, che l'azionista italiano prima era proprietario al cento per cento, mentre oggi lo è solo al novanta. Non è che per questo abbiamo diviso il rischio: se avessi venduto delle azioni di mia proprietà e avessi preso in cambio un pozzo di petrolio in Libia, allora avrei suddiviso il rischio!

A N D E R L I N I . Quando si ha un socio è chiaro che si è disposti a condividere con il socio sia i benefici che gli svantaggi dell'attività.

A G N E L L I . Ma non dell'investimento! Se prima avevo investito 10 miliardi in azioni FIAT, ho ancora 10 miliardi in azioni FIAT.

Lei, poi, senatore, ha fatto un ragionamento di carattere generale. Cioè ha detto: è come se voi foste di una « città del sole » dove vi è una economia astratta. Queste cose non si verificheranno più.

A N D E R L I N I . Voi volete accedere ai vincoli di portafoglio delle banche!

R O M I T I . No! Mi sono certamente spiegato male...

P R E S I D E N T E . Si è spiegato chiarissimamente, invece!

R O M I T I . Non vogliamo avere il contributo del Tesoro!

A N D E R L I N I . Però volete avere accesso a quella quota di fondi esistenti nel sistema bancario...

P R E S I D E N T E . Loro hanno detto: nell'ambito di questa quota vedere se si privilegia oppure no...!

A G N E L L I . Ce ne sono. Evidentemensul ragionamento di prima, cioè sull'opportunità del sostegno, nell'economia italiana, delle esportazioni, e in questo ambito, di quelle esportazioni che hanno il maggior valore aggiunto. Questo, a nostro avviso, deve essere l'obbiettivo prioritario del credito.

Non è da un punto di vista aziendale che diciamo questo, ma proprio perchè riteniamo, nell'interesse dell'economia, che il sostegno dell'esportazione sia lo strumento che può portare alla massimizzazione dell'occupazione, prima negli impianti esistenti e in un secondo tempo con l'allargamento degli impianti stessi.

A N D E R L I N I . Se si vuole, si può fare anche a meno di rispondere alla mia seconda domanda che era soprattutto una domanda di carattere filosofico.

P R E S I D E N T E . È affidata al dibattito politico in atto, in realtà!

A N D E R L I N I . Sarebbe più interessante che qualche collega scendesse in qualche altro dettaglio.

C A R O L L O . L'avvocato Agnelli ha parlato dello squilibrato costo del lavoro, che

talvolta diventa causa o condizione della assistenzialità *ex post* dello Stato, come — in termini sprezzanti — diceva il collega Anderlini.

Noi sappiamo, e il nostro Paese sa, da che cosa nasce l'alto costo del lavoro: l'assenteismo, la scarsa mobilità della manodopera, e via dicendo.

Ora io le chiedo se la scala mobile abbia inciso in maniera patologica, traumatica, sul formarsi dell'alto costo del lavoro e in particolare se abbiano inciso la unificazione del punto di contingenza e la trimestralizzazione degli scatti. Di recente abbiamo sì affrontato il problema della scala mobile, ma nella versione aggravata rispetto all'immagine e alla incidenza che la scala mobile aveva prima del 1975. Questo lo dico perchè talvolta si ha l'impressione che anche l'alto costo del lavoro in Italia che si incorpora in un pezzo della FIAT può portare la FIAT stessa ad importare motori dalla Polonia per montarli poi a Termini Imerese. Non so se questo accada ancora, ma un tempo certamente accadeva.

A G N E L L I . Questo non è l'alto costo del lavoro. La realtà è che oggi quando si esporta in Polonia, per esempio, i polacchi vogliono sempre riesportare qualcosa e non si accontentano più di cedere solo materie prime. Non si può quindi evitare, a fronte del valore aggiunto esportato, di importare un analogo, ma abitualmente inferiore, valore aggiunto.

C A R O L L O . Anche se poi il dieci per cento dei motori li dovete revisionare molto più attentamente.

A G N E L L I . Diciamo questo: il valore aggiunto importato è inferiore, ma è inferiore anche la qualità!

C A R O L L O . Seconda domanda. È evidente che a fronte degli alti costi si tenta, ed è fisiologico, di trasferire gli aumenti sui prezzi e che la FIAT è costretta a fare questo. Ora, questa lievitazione, che reputo fisiologica nella patologia del quadro italiano dei prezzi, porta la FIAT in situazione di difficoltà nei mercati interni e internazionali ai fini della competitività? Cioè questo forzoso trasferire sui prezzi, per cause inerenti al nostro sistema, ha messo e mette la FIAT in difficoltà rispetto alle altre case che operano nei mercati internazionali?

L'ultima domanda riguarda l'alto costo del denaro. Certo, l'alto costo del denaro è una delle cause del dissesto o almeno della malattia, per taluni molto grave e per altri meno grave, del nostro sistema. Se l'alto costo del denaro non avesse raggiunto i livelli così preoccupanti che tutti lamentano e condannano, l'industria in genere, l'imprenditorialità in genere e la FIAT in particolare avrebbero avuto convenienza ad accedere ai mercati dei crediti, ai mercati internazionali, sia pure in valuta? Ritengo di sì, ma il fatto che lo ritengo io non significa niente. Le rivolgo questa domanda e spero in una spiegazione che più o meno confermi le mie impressioni.

Ritengo che nel quadro patologico cui si è fatto cenno, e che ha dato luogo agli alti costi del denaro per le varie cause che tutti conosciamo, la imprenditorialità italiana ha trovato conveniente cedere ai mercati internazionali, sia pure in valuta corrente, il rischio del cambio che per la verità da febbraio ad oggi è piuttosto stabilizzato. Siccoce si dice, e da mesi: diminuiamo il costo del denaro sia pure in queste condizioni, io le domando se nelle attuali condizioni, diminuendo il costo del denaro in Italia, non ci sarebbe uno smobilizzo sull'estero, con danno notevole per la nostra bilancia dei pagamenti, e se non ci sarebbe uno scoraggiamento da parte delle industrie italiane a continuare a fare ricorso, in quanto possibile, ai mercati internazionali.

A G N E L L I . La prima domanda riguarda il costo del lavoro. Io sono stato Presidente della Confindustria nel 1974-75. Ho esaminato l'andamento del costo del lavoro in Italia e negli altri Paesi europei (nei documenti che vi abbiamo dato ci sono questi dati). In Italia, il costo del lavoro è aumentato di due volte e mezzo rispetto alla media degli altri Paesi europei, proprio in quel bien-

nio in cui sono stato Presidente della Confindustria. Guardando questi dati non posso rallegrarmi delle mie capacità negoziali in quel periodo. Bisogna, però, verificare le condizioni ambientali in cui ho negoziato. Le condizioni ambientali in cui il negoziato aveva luogo (ottobre-dicembre 1974) erano tali per cui si doveva cercare di ottenere calma e serenità da parte della manodopera in previsione di un periodo di inflazione accelerata che si sarebbe verificato nell'anno successivo. Era meglio, quindi, avere una forma di indicizzazione che garantisse la tranquillità delle maestranze, oppure era preferibile adeguare il costo della manodopera di trimestre in trimestre sotto la spinta della conflittualità? È molto difficile esprimere un giudizio a posteriori. Ciò che è certo è che in un periodo come quello, in un paese come il nostro, avremmo avuto una conflittualità permanente. Non possiamo certo pensare che gli operai, vedendo aumentare il costo della vita del 6-7 per cento a trimestre, se ne sarebbero stati tranquillamente senza far niente! Noi abbiamo quindi ottenuto minore conflittualità e un maggiore impegno della manodopera.

Evidentemente il 1974-75 è stato un biennio in cui il costo del lavoro è aumentato notevolmente, ma le condizioni erano quelle generali del momento in cui ci trovavamo ad operare.

È abbastanza interessante leggere i seguenti dati. Nel periodo 1970-76, il costo del lavoro per unità di prodotto è aumentato: in Italia, del 133 per cento; in Francia, del 75 per cento: in Germania, del 40 per cento; negli Stati Uniti, del 34 per cento. Nel periodo 1973-76, il costo del lavoro per unità di prodotto è aumentato: in Italia del 74 per cento; in Francia, del 41 per cento; In Germania, del 25 per cento; negli Stati Uniti, del 15 per cento. Nello stesso periodo c'è stato un aumento medio annuo del valore aggiunto per addetto: in Italia, dell'1 per cento; in Francia e in Germania, del 4 per cento.

Devo dire, quindi, che il fatto più preoccupante, secondo me, in quel periodo non è tanto l'aumento del costo del lavoro, che è incontrastabile, quanto il non aumento della produttività da parte nostra nei confronti dei nostri concorrenti. Questo è dipeso dagli orari di lavoro, dal numero delle festività, dall'assenteismo, e dalle condizioni di applicazione dei contratti di lavoro.

Ritornando al negoziato Confindustria-Sindacati, ribadisco che esso è stato fatto nel momento e nelle condizioni già ricordate. L'alternativa a quell'accordo era di affrontare una conflittualità continua, con conseguenze che si potevano facilmente prevedere. Non c'è prova contraria che la soluzione adottata non sia stata la migliore. Avremmo speso di più? Avremmo prodotto meno? Direi proprio che non c'è prova contraria.

Aumento dei prezzi. A questo proposito vi abbiamo mandato un documento in cui facciamo vedere come, negli ultimi 7-8 anni, all'aumento dei costi corrisponde sempre un aumento dei prezzi successivo, *a posteriori*. Non siamo causa di inflazione, ma seguiamo l'inflazione.

C A R O L L O . Io ho chiesto se questo meccanismo, che ho reputato fisiologico, vi abbia messo in condizioni di maggiori difficoltà o soltanto di una qualche difficoltà nella competitività con le altre.

A G N E L L I . Il problema è piuttosto delicato perchè si tratta di considerare le vendite in Italia e le vendite all'estero; tuttavia, le nostre vendite all'estero o quelle degli stranieri in Italia sono condizionate da un tasso di cambio attraverso il quale la correzione avviene automaticamente.

P R E S I D E N T E . Vorrei fare una considerazione suggeritami anche dall'esperienza fatta con le precedenti audizioni.

Circa l'adeguamento di cui si parla — non discuto il ritardo con il quale si verifica rispetto all'indice dei costi — una larga serie di settori industriali non sono in grado di compierlo in quanto si trovano in presenza di un mercato altamente competitivo e comunque tale per cui i costi che la FIAT riesce, sia pure con adeguamenti successivi, a realizzare costituiscono un'operazione impossibile per molte industrie. Questo, natural-

mente, ha influenza sull'autofinanziamento, sulla liquidità delle imprese, sulla impressione di solidità delle imprese stesse.

A G N E L L I . In ogni settore ogni imprenditore ha il suo mestiere ed ha i suoi concorrenti; vi potrà essere qualche impresa, ad esempio, che avrà meno concorrenti rispetto ad un'altra.

Nel nostro campo ci troviamo di fronte alla Renault, alla Volkswagen, a colossi reali che si avvalgono anche del supporto dello Stato; noi agiamo sul mercato in condizioni paritetiche rispetto a queste imprese. Vi sono invece aziende, come quella che gestisce i telefoni, ad esempio, che non hanno concorrenza.

C A R O L L O . In ipotesi, a stabilità di cambio, questi aumenti, questi adeguamenti dei prezzi metterebbero la FIAT in condizioni di maggiore difficoltà per competere con le altre aziende?

A G N E L L I . A mano a mano che aumentano i nostri costi, finiamo, evidentemente, per trovarci in una situazione di difficoltà, se questo aumento non si verifica anche nei Paesi concorrenti.

R O M I T I . Mi pare ci sia qualche punto da chiarire, ampliando il discorso.

L'industria automobilistica europea, nei confronti di quella americana e giapponese, non solo non è oligopolistica ma, addirittura, è troppo frazionata. Se oggi noi dobbiamo temere qualche cosa, come industria automobilistica in Europa, è proprio l'eccessivo frazionamento della stessa.

Basti pensare che non c'è nessuna casa che abbia una quota di mercato in Europa maggiore del 12-15 per cento; in Europa, pertanto, vi sono sei case importanti che si dividono il mercato, il che costituisce una forma di debolezza nei confronti degli Stati Uniti.

Per quanto riguarda poi i prezzi, bisogna anche qui operare una distinzione; bisogna cioè distinguere, anche in Europa, tra i mercati nazionali e quelli esteri. In ogni mercato nazionale vi è un'industria *leader* che è quella che determina i prezzi, e nel fascicolo che abbiamo consegnato alla Commissione, a pagina 4, è scritto che in Italia, dove l'azienda *leader* è la FIAT, questa — dal 1° gennaio 1975 fino al 1° marzo 1977 — è stata la casa che ha aumentato di meno i prezzi dei propri prodotti. Li ha infatti aumentati del 156 per cento, mentre l'Alfa Romeo li ha aumentati del 161 per cento fino ad arrivare ad aumenti del 180 per cento di altre case.

Orbene, il problema della parità dei cambi per ciò che la FIAT vende all'estero è un problema che si pone, ma si pone sul bilancio del conto economico FIAT-Italia nel senso che la FIAT, non essendo all'estero *leader* del mercato, deve adeguarsi ai prezzi che in quel mercato vengono fatti, pena l'uscita da quel mercato stesso. In altri termini, la FIAT non è libera, come in Italia, di adeguare i prezzi ai costi, in quanto all'estero avverte molto di più la politica che viene fatta dalla casa nazionale che ha la *leadership* del mercato.

P R E S I D E N T E . In merito alla tabella di pagina 4, tuttavia, vi è qualcosa che non comprendo; dal diagramma qui riportato risulta che l'andamento dei prezzi è un adeguamento rispetto ai costi. Orbene, tutti gli altri Paesi produttori hanno avuto un grado di inflazione, dal 1975 al 1976, inferiore rispetto a quello italiano e, pertanto, è presumibile che essi abbiano anche avuto un aumento di costi inferiore rispetto al nostro. Come giustamente ha detto l'avvocato Agnelli, questi Paesi hanno registrato una dinamica del costo del lavoro inferiore alla nostra e, allora, perchè hanno aumentato i prezzi come hanno fatto ed in modo superiore a quelli della Fiat?

R O M I T I . Quando la Volkswagen esporta in Italia...

P R E S I D E N T E . Ma allora questi dati si riferiscono ai prezzi in Italia — in lire — delle varie case!

ROMITI. Certamente, ed è logico che la Volkswagen quando esporta in Italia debba aumentare i prezzi, in quanto il cambio marco-lira è quello che è!

PRESIDENTE. Comunque, dottor Romiti, lo « sfizio » di verificare questi dati confrontandoli con l'andamento dei tassi dei cambi me lo leverò, in quanto, ripeto, questa tabella mi sembra un tantino « sospetta ».

ROMITI. Se lo desidera, signor Presidente, possiamo fornirle tutti i dettagli che vuole.

AGNELLI. Rispondendo al senatore Carollo, che mi pare abbia detto: se in Italia il denaro costa il 16 per cento mentre in dollari, a Zurigo, costa il 6 per cento vi sarebbe la convenienza ad indebitarsi al 6 per cento in dollari; ebbene, in primo luogo bisogna trovare credito ed in secondo luogo bisogna individuare un periodo nel quale la svalutazione non oscilli troppo.

Sicuramente vi è stata una certa convenienza a fare questo tipo di operazioni negli ultimi 8-10 mesi, ma come ho già detto chi si divertiva a fare speculazioni di questo genere un anno e mezzo fa ha preso terribili « bastonate »!

CAROLLO. Da febbraio a giugno le banche si sono indebitate sull'estero, naturalmente autorizzate, anzi stimolate, per altri 4 miliardi di dollari. Se non vi fosse stato in Italia questo alto costo del denaro non avremmo certamente fatto questa operazione.

Che cosa significa tutto ciò? Se in Italia il denaro invece di essere rapportato al 16 per cento come tasso di riferimento scendesse al 10 per cento, non converrebbe più andare a prendere i dollari all'estero, con conseguenze facilmente intuibili per la bilancia dei pagamenti. Ma ecco la mia domanda: è stato utile in questo quadro generale fare questo? Poichè l'avvocato Agnelli ha fatto inizialmente una panoramica di carattere generale, mi sono permesso di fare questa considerazione, domandandomi anche che cosa potrà avvenire in autunno. I 3 mila miliardi di dollari, che aggiunti ai precedenti assommano a 6 mila miliardi, dovrebbero rientrare, ma non sappiamo se sussiste o meno tuttora la fama di un certo « rischio Italia » che prima non esisteva, e che ora comincia a minare taluni rapporti fiduciari tra il sistema bancario italiano e quello internazionale. E lo Stato italiano non è fideiussore.

AGNELLI. Una parte di questo indebitamento era dovuta al finanziamento delle esportazioni imposto dall'Ufficio Italiano Cambi, una parte era volontaria. La validità di questa operazione si giudicherà in rapporto alla stabilità della lira di fronte al dollaro.

MATTIOLI. Alla fine del 1976, grosso modo, l'indebitamento a breve del sistema bancario, nei confronti dell'estero, era intorno al miliardo di dollari; ad oggi è salito a circa sette miliardi di dollari, e tale incremento è dovuto — come abbiamo visto — per una certa misura all'incremento della quota obbligatoria di finanziamento per le esportazioni e, per il resto, al differenziale del tasso di interesse tra il costo del denaro all'interno e all'esterno.

Ovviamente gli operatori ed il sistema bancario, nella presunzione — ragionevole, tanto è vero che nel primo semestre si è verificato — che l'andamento del cambio lira-dollaro non riuscisse a far recuperare la differenza di costo del denaro, hanno acceduto in quella misura notevole al credito a breve all'esterno.

Lei chiede ora che cosa accadrà a ottobre. Certamente l'eccessivo indebitamento del sistema bancario nei confronti dell'estero può rappresentare una mina vagante, come ha detto qualcuno, nella misura in cui noi potremo avere la forzosa necessità di rientrare sia perchè queste operazioni vengono fatte a fronte di esportazioni effettuate e quindi a fronte di beni prodotti e già esportati o ad importazioni, per cui sono in tal caso un anticipo di capitali, sia per una eccessiva diminuzione del costo del danaro e quindi una minore convenienza di sfruttare la forbice

tra tasso dei dollari o di eurovalute e tasso delle lire. Se tale divario sarà ridotto, ad un certo punto si creerà un « buco » quando le nuove esportazioni non verranno più finanziate ricorrendo al mercato esterno. La qual cosa ragionevolmente potrebbe portare ad una prospettiva di deprezzamento della lira.

C A R O L L O . Questi meccanismi li conosciamo. Allora dico, brutalmente: il livello dell'alto costo del danaro lo si abbassa, in Italia, di sette o otto punti, poniamo, in modo che la differenza tra il tasso in valuta estera o in lire finisca con l'essere pressochè azzerato. Tutto questo porta inevitablimente ad accedere per quanto possibile al maggior quantitativo di credito all'interno e può essere, come si teme fondatamente da parte di alcuni, una via per ottenere la svalutazione ulteriore della lira attraverso la svalutazione realizzata mediante determinati equilibri. Ora le chiedo: se noi avessimo condotto questo tipo di politica, avremmo stabilizzato, non solo per questa via ma anche per essa? Siccome si è parlato dell'alto costo del danaro anche per il passato, non solo per il presente e per il futuro, cioè condannando il tipo di politica monetaria e creditizia condotto in Italia prima del 1977, e siccome non condivido la critica così fatta, mi permetto di rivolgerle tale domanda.

A G N E L L I . Non la condividiamo nemmeno noi.

R O M I T I . Non ci poniamo in questa ottica di critica.

P R E S I D E N T E . Veramente sono argomenti di politica monetaria generale, su cui è importante acquisire punti di vista.

A G N E L L I . Per un'industria il costo del denaro e il costo del lavoro sono sempre troppo alti...

B O L L I N I . Desidero rivolgere loro tre domande.

La prima riguarda un fatto che risulta essersi verificato in questi ultimissimi anni alla FIAT, cioè una forte espansione della vendita degli autoveicoli all'estero più che in Italia, se è vero che nel 1965 si sono venduti all'estero 450.000 autoveicoli contro i 714.000 dell'Italia, mentre nel 1976 se ne sono venduti 1.414.000 all'estero contro i 735.000 dell'Italia, con una considerevole perdita del mercato interno. Se tale dinamica dovesse essere mantenuta avremmo, tra non molto, la produzione all'estero uguale o superiore a quella interna. Vi è stato forse un processo di decentramento produttivo e di integrazione verticale della FIAT? Certo è difficile trovare in questi ultimi anni un'impresa importante che sia riuscita, come la FIAT, in tempi così ridotti a rovesciare il proprio rapporto produttivo tra interno ed estero.

Ora tutto questo come ha potuto verificarsi? Quali sono stati gli strumenti adoperati sotto il profilo finanziario, quali le conseguenze sul Mezzogiorno e sull'economia italiana? Sono problemi che, per la dimensione dell'impresa, hanno una loro rilevanza ai fini dell'equilibrio produttivo del paese.

Seconda domanda. La FIAT era presente con l'IRI alla Grandi motori di Trieste: perchè si è ritirata?

Terza domanda. La FIAT è azienda di tipo multinazionale ed utilizza quindi, al di là e al di fuori di quello che può essere il normale potenziale di un'impresa, poteri suppletivi sul mercato, sui prezzi, sulla possibilità di reperimento di mezzi e quindi, riesce a comporre, ordinare e ridurre in maniera più organica i propri oneri finanziari. Ora queste operazioni obbediscono alle ragioni della FIAT, del gruppo FIAT; ma quali sono le conseguenze sui singoli Paesi? Posto che organizzazioni complesse di tipo multinazionale, come anche la FIAT, possono operare attraverso una serie di strumenti, ad esempio quello della manovra dei prezzi interni di trasferimento, quello della modifica dei rapporti tra casa madre e succursali, modificando quindi profondamente i prelievi finanziari complessivi e gli investimenti dell'impresa da Paese a Paese.

La domanda non tende a rivolgere un rilievo particolare alla FIAT: tra l'altro, con

la presidenza dell'avvocato Agnelli alla Confindustria si è avuto, proprio in Italia, una estensione dell'immagine dell'egemonia dell'impresa nella società.

Ma io mi domando: nel nostro Paese opera un complesso di imprese multinazionali; quale sarebbero secondo l'esperienza e i dati della FIAT i correttivi legittimi, non per penalizzare la loro presenza, per stabilire un modello, un codice di comportamento delle multinazionali tale da salvaguardare gli interessi del nostro Paese?

A G N E L L I . Risponderei anzitutto sulla questione di Trieste.

L'Azienda di Trieste è stata creata per i seguenti motivi. La FIAT fa grandi motori marini da 50-60 anni. Il mercato è condizionato dai cantieri che quando contrattano la costruzione di una nave, spesso sono in condizione di imporre il tipo di motore all'armatore che gliela commette. In Italia, tra il 1950 e il 1960 quasi tutti i cantieri sono passati in mano all'IRI. La Fincantieri prendeva le commesse e sceglieva il motore, preferibilmente il Burgmeister & Wain e il motore FIAT. Il motore FIAT, non avendo noi nè flotta, nè cantieri, nè possibilità di committenze, è entrato in crisi. Ci siamo quindi trovati, per forza di cose, in condizione di fare una fabbrica associata alla Fincantieri o all'IRI per poter avere un motore che avesse accesso e collocazione nei cantieri che loro gestivano. Come sede fu scelta Trieste, perchè lì c'era bisogno di lavoro e c'era disponibilità di manodopera. Fu quindi costituita un'azienda gestita, indirizzata ed avviata dalla FIAT. Devo riconoscere che è stata realizzata una fabbrica troppo costosa; devo però anche sottolineare che il conto economico di questa fabbrica dipendeva dai prezzi dei motori che venivano commissionati dalla Fincantieri e sui quali ci trovavamo ad affrontare perdite anche del 50 per cento. Abbiamo perciò preferito uscirne e lasciare la responsabilità globale del motore, della nave, del montaggio del motore sulla nave, della vendita della nave, a terzi. Questa è la base puramente economica e commerciale di una motivazione molto forte e molto valida. Mi pare che ne usciremo nel giro di tre o quattro anni.

R O M I T I . Noi siamo rimasti al 25 per cento del capitale e l'accordo è che, se la società dovesse continuare a perdere altro capitale, noi non interveniamo e quindi siamo destinati progressivamente ad uscirne.

A G N E L L I . Noi ci auguriamo che non perda, e se non perde rimaniamo azionisti per un quarto, ma se dovesse continuare a perdere, saranno gli altri ad assumersi l'onere successivo della gestione di questa fabbrica di motori di cui loro sono in gran parte clienti.

Il senatore ha poi posto un'altra domanda. La FIAT ha una produzione nazionale ed una produzione extranazionale: la seconda ha avuto un'accelerazione notevolmente superiore alla prima. Come mai è successo questo? Direi che questo è successo perchè in moltissimi Paesi non si riusciva più ad esportare se non si faceva produzione in sito. Questo è avvenuto soprattutto in Spagna, in Argentina senza contare i mercati dell'Est Europa, che sono dei mercati particolari. In questi Paesi si è voluto creare una industria locale e noi abbiamo dato l'assistenza tecnica, molte volte abbiamo fornito anche gli impianti. Questo è il motivo per cui la FIAT è stata scelta come specialista nell'allestimento di questo tipo di stabilimenti i cui prodotti spesso non sono nostri, ma quasi sempre sono fatti con la nostra fascia di tecnologia. Questo ha fatto sì che in loco siano state prodotte moltissime vetture Fiat su nostra licenza, per cui, se si considerano anche queste vetture, effettivamente si deve dire che l'accelerazione della produzione extranazionale è stata veramente notevole.

R O M I T I . Non direi proprio notevole. I dati sono qui sopra. Intanto dobbiamo distinguere, perchè mi pare che la domanda sia rivolta soprattutto a vedere le conseguenze che questo tipo di politica ha portato in Italia, e poi, in relazione ai provvedimenti di carattere finanziario che abbiamo preso, quale è stata la nostra politica.

I dati appaiono nel bilancio FIAT al 31 dicembre 1976 (pagina 17) che riporta: le produzioni in Italia degli anni che vanno dal 1967 al 1976; la produzione di società controllate, cioè di quelle di cui abbiamo la totalità o il controllo delle azioni, e che sono praticamente due sole: quella argentina, che abbiamo da moltissimi anni, e l'azienda brasiliana, che abbiamo da pochissimo tempo; la produzione di aziende nelle quali abbiamo una partecipazione di minoranza o che sono nostre licenziatarie. Queste ultime sono soprattutto in Spagna, come interessi finanziari, e in Turchia. In Jugoslavia e in Polonia abbiamo invece aziende licenziatiarie. Questo notevole incremento di produzione all'estero non si può dire che sia stato effettivamente tale. Do lettura dei totali delle produzioni delle società collegate e licenziatarie: nel 1972 queste società hanno prodotto 506 mila autovetture; nel 1973, 544 mila; nel 1974, 627 mila; nel 1975, 639 mila; nel 1976, 712 mila. La differenza tra il 1972 e il 1976 è di 200 mila autovetture circa. In confronto c'è stata, in realtà, una diminuzione della produzione italiana, ma tale diminuzione non è avvenuta perchè è aumentata la produzione all'estero, o perchè esportavamo in paesi che sono stati coperti da produzioni all'estero, bensì per i noti eventi del petrolio. Il calo di produzione è avvenuto nel 1974-1975 mentre la punta massima è stata di 1.628.000 autovetture nel 1973. Nel 1975, siamo scesi a 1.182.000 autovetture, mentre nel 1976 siamo già risaliti a 1.300.000 autovetture. Come dicevo, il calo della produzione italiana è avvenuto, come in tutti i paesi europei, per effetto della crisi del petrolio. La differenza è che mentre la Germania e la Francia hanno recuperato la perdita subita dopo la crisi del petrolio, nel nostro Paese questo non si è verificato, e non si è verificato anche per il tipo di politica di carattere fiscale adottata nei confronti dell'automobile.

Io non ho bisogno di ricordare qui anche le polemiche di stampa: molti provvedimenti di carattere fiscale in questi ultimi tre anni sono stati presi nei confronti dell'automobile perchè si poteva colpirla più rapidamente e più efficacemente. Certamente ricorderete i commenti dei giornali, in parte provocati anche da noi ma certamente in parte provocati non da noi, nei quali si è detto che era stata presa l'automobile come il primo e quasi unico elemento da colpire con la fiscalità. Se è stata colpita l'automobile, il che ha scoraggiato la domanda, e comunque ha impedito di tornare ai livelli di produzione del 1973, non si è mai pensato a quello che l'automobile apporta all'Italia, come bilancia valutaria.

Le voglio dare qualche dato che probabilmente può essere utile. Sono dati che si riferiscono al 1973, 1974 e 1975 e quindi agli anni nei quali erano forti gli effetti della crisi del petrolio.

Che cosa significa per l'Italia, per la Francia, per la Germania e per il Regno Unito la bilancia valutaria del settore automobilistico, cioè il saldo attivo o passivo delle importazioni e delle esportazioni?

Ebbene, per l'Italia questo saldo è stato sempre attivo in questi tre anni ed è stato: nel 1973, di 700 milioni di dollari; nel 1974, di 1.200 milioni di dollari; nel 1975, di 1.700 milioni di dollari. Ma per la Francia e per la Germania è stato, rispettivamente: di 1.008 milioni di dollari per il 1973, di 2.002 milioni di dollari per il 1976, di 3.004 milioni di dollari per il 1975, di 6.006 milioni di dollari per il 1973, di 7.800 milioni di dollari per il 1974, di 7.800 milioni di dollari per il 1975. Questo significa che questo tipo di politica adottato in Italia, che ha certamente consentito la copertura di certe necessità fiscali, non ha tenuto conto di che cosa poteva rappresentare l'automobile in termine di bilancia valutaria, se non la si fosse colpita così duramente.

A N D E R L I N I . In un periodo di austerità mi sembra naturale che venga colpito il « bene automobile », privilegiato in Italia per 25 anni!

R O M I T I . Questo non è vero!

A N D E R L I N I . Abbiamo fatto un sistema autostradale proprio per voi!

R O M I T I. Mi sembra che il nostro dato relativo alla densità automobilistica sia inferiore rispetto alla media europea.

A N D E R L I N I. Il confronto, però, va fatto anche rispetto ad un reddito annuo pro capite nettamente inferiore.

R O M I T I. E poi, se mi si consente un apprezzamento, mi pare che il suo non sia un tipo di ragionamento economico, ma un ragionamento che esula da tutto questo, e da ciò che è più utile o meno utile per il Paese. Dire: « l'automobile è un simbolo, colpiamolo! », non è un ragionamento economico.

A N D E R L I N I. Non dico che è un simbolo; dico che abbiamo fatto una politica per l'automobilismo privato che ha avuto dimensioni superiori a quelle sopportabili da un Paese come il nostro, perchè ha intasato le nostre città e ha reso drammatica la situazione dei centri storici.

R O M I T I. Lei viaggerà anche all'estero!

A N D E R L I N I. Si tratta di vedere che tipo di società uno ha in mente. La mia probabilmente non è la sua!

R O M I T I. Tra l'altro, il senso del mio discorso era quello di non comprimere la produzione automobilistica anche e soprattutto ai fini dell'esportazione; il che non è un ragionamento ai danni del Paese.

A N D E R L I N I. Rovesciando il rapporto, se voi volete esportare due terzi della vostra produzione per me va benissimo. Mi preoccupa l'esagerato sviluppo dell'automobilismo privato in un Paese che non se lo può permettere.

R O M I T I. Se ho ben capito, l'altra domanda del senatore Bollini riguardava le manovre di politica finanziaria e soprattutto le manovre dei prezzi.

Evidentemente, senatore, qui le affermazioni valgono fino a prova contraria; cioè sarebbe opportuno che certe cose potessero essere verificate, perchè si può non crederci.

È una costante della politica FIAT, evidentemente, di massimizzare i propri profitti e le proprie entrate perchè altrimenti non avremmo il diritto di esistere, ma si tratta anche di capire il ruolo che incombe sulla FIAT (che certamente è troppo grande per il nostro Paese, o il nostro Paese è troppo piccolo per una FIAT così grande) per il fatto che questa non è solo in Italia ma anche all'estero.

Anzitutto, allora, io vorrei ricordare che l'organizzazione FIAT Italia-estero è imperniata su un *corporate* (come noi lo definiamo con un termine anglosassone), cioè un centro che è la FIAT s.p.a. di Torino, il quale ha come sua appendice e in proprietà al 100 per cento una società di diritto svizzera, che si chiama Internazionale Holding FIAT, dalla quale dipendono tutte le consociate straniere; mentre dalla FIAT s.p.a. dipendono le consociate italiane. Sia la Internazionale Holding FIAT, sia la FIAT s.p.a., formano il *corporate* cioè formano il cervello; anzi direi che il cervello è la FIAT s.p.a., e la FIAT svizzera è il braccio operativo all'estero.

Ebbene, noi abbiamo da sempre, ma in particolare in questi ultimi anni, in funzione della nuova struttura organizzativa che ci siamo dati, tenuto conto di un concetto fondamentale: le risorse in Italia, sia quelle di autofinanziamento sia quelle che possiamo reperire nel sistema nazionale, vengono destinate agli investimenti italiani; le risorse, invece, da destinare all'estero, dobbiamo reperirle all'estero, sia con l'autofinanziamento delle aziende estere, sia anche con le operazioni di credito che possiamo fare all'estero attraverso il braccio operativo dell'Internazionale Holding FIAT.

Che questa sia una prassi costante lo dimostra il fatto che in questo momento in Italia abbiamo eccedenza di liquidità, cioè abbiamo tesoreria attiva, mentre all'estero non abbiamo eccedenza di liquidità ma siamo indebitati.

In questo momento avremmo più convenienza ad utilizzare certe eccedenze finanziarie italiane per finanziare operazioni all'este-

ro; ma non lo facciamo e le risorse rimangono in Italia per gli investimenti italiani, che abbiamo programmato anche quest'anno in misura notevole, per un totale superiore ai mille miliardi, di cui oltre l'80 per cento in Italia.

B O L L I N I . La mia domanda mirava ad arrivare ad un quesito, non a mettere in dubbio che la FIAT tutto sommato opera nell'interesse nazionale. Siccome le multinazionali straniere operano sulla base dello stesso concetto, è chiaro che l'Italia si trova sottoposta a delle scelte che certamente non sono preferenziali.

È possibile stabilire un modello di comportamento, un codice di controllo reciproco a livello europeo?

A G N E L L I . Lei sa che alle Nazioni Unite vi è stata una Commissione di studio sulle multinazionali che ha interrogato un certo numero di *managers*, e si è posta come obiettivo la regolamentazione delle attività multinazionali attraverso un codice di buona condotta.

R O M I T I . Ma vi è anche un progetto presso la Comunità economica europea proprio di regolamentazione delle attività delle aziende multinazionali. Tale progetto potrà essere più o meno condiviso, ma noi diciamo che come FIAT siamo favorevoli ad una legislazione sulle multinazionali. Certamente la FIAT non ha da perdere da una regolamentazione del genere.

A G N E L L I . Il dottor Romiti ha fatto un accenno alle dimensioni della FIAT rispetto al Paese in cui si trova ad operare. Bisogna tener presente che grosse multinazionali fanno parte di solito di Paesi molto piccoli: per esempio la Nestlè della Svizzera, la Royal Dutch dell'Olanda, la SKF della Svezia. Sono di solito proprio i Paesi piccoli che favoriscono per la loro dimensione le multinazionali.

R O M I T I . Dirò di più. In Brasile, per esempio, abbiamo fatto una fabbrica perchè non potevamo esportare. Lì l'opinione pubblica non è molto favorevole alle multinazionali; ma nel caso nostro ci vedono abbastanza volentieri, perchè non abbiamo dietro di noi un Paese potente con una certa influenza sulla politica mondiale.

A G N E L L I . Insomma, l'impresa multinazionale è più o meno gradita a seconda del Paese di insediamento e di quello di provenienza. Per quest'ultimo aspetto ci sono poi le condizioni ideali. La Svezia, per esempio, è ideale: è piccolo, non imperialista, non minaccioso, socialisteggiante, tecnologicamente avanzato. Gli Stati Uniti sono sempre quelli che spaventano di più!

P R E S I D E N T E . Forse con qualche ragione!

R E B E C C H I N I . Vorrei rivolgere due domande attinenti al tema del nostro incontro, ed una terza forse fuori tema, alla quale l'avvocato Agnelli potrà anche non rispondere.

La prima domanda riguarda le fonti interne di finanziamento: che ruolo hanno i fondi di liquidazione come fonte interna di finanziamento? La risposta fornita dalla FIAT alla domanda contenuta nel questionario è precisa, ma forse un po' sintetica.

Si dice infatti che i fondi di liquidazione, pur rappresentando una consistente fonte interna di finanziamento dell'impresa, si sono rivelati, in presenza di tassi di inflazione superiori al limite fisiologico, la forma di finanziamento più onerosa. Tale risposta, ripeto, è corretta ed è spiegabile alla luce della persistente situazione di inflazione intensa e prolungata.

Tuttavia, poichè oggi gli stessi sindacati dei lavoratori sembrano ventilare la possibilità della soppressione dell'istituto e poichè di questo non si può non preoccuparsi (soprattutto con riferimento ai lavoratori anziani, nonchè con riferimento alle imprese le quali, nell'auspicabile ipotesi di un ripristino della stabilità monetaria, si troverebbero private di una utile fonte di finanziamento interno), vorrei sapere come la FIAT vede

— anche in prospettiva — questa situazione, e quale potrebbe essere il pensiero dei suoi dirigenti in ordine ad un'ipotesi che si può così formulare: nella conservazione dell'istituto del fondo di liquidazione come si vedrebbe, ad esempio, una qualche forma di credito *ad hoc*, di credito agevolato, in grado di mettere al riparo dall'inflazione, pur conservando l'istituto del fondo di liquidazione in tutta la sua validità, sia per i lavoratori, sia nei confronti dell'impresa come fonte interna di finanziamento?

Pertanto, gradirei una risposta più esauriente in merito alla funzione ed al ruolo di tale fondo, nonchè in merito all'ipotesi che, a titolo personale, ho formulato.

Passo ora alla mia seconda domanda che, forse, esce dai temi trattati nel questionario. Il questionario è senza dubbio completo, ma anche, necessariamente, generico in qualche parte e pertanto qualche specificazione in ordine a taluni problemi potrebbe risultare utile.

In particolare, vorrei sapere in quale percentuale gli oneri finanziari dell'impresa incidono sul fatturato.

A G N E L L I. Incidono nella misura del 2,5 per cento.

R E B E C C H I N I. Vi è infine una terza domanda che desidero porre, alla quale, se l'avvocato Agnelli ritiene, può rispondere anche in altra sede.

Si è parlato della Società Grandi Motori di Trieste e la risposta data dall'avvocato Agnelli è stata chiara, e tale da non dare adito ad equivoci.

Vorrei tuttavia sapere qualcosa di più in ordine ai motivi che hanno indotto la FIAT ad uscire dall'Aeritalia. La motivazione ufficiale, data a suo tempo, fu quella che il settore era destinato ad essere permanentemente sostenuto dallo Stato; io credo però che fosse a conoscenza della FIAT che ogni industria aeronautica, in ogni Paese del mondo, viene sovvenzionata dallo Stato, compresi gli Stati Uniti d'America; pertanto vorrei conoscere più in dettaglio quali furono i motivi che hanno indotto il gruppo FIAT ad assumere questo atteggiamento. Ciò sarebbe utile anche in considerazione di eventuali altre intese che potrebbero proficuamente profilarsi per quanto attiene ad altri settori.

A G N E L L I. In merito ai fondi di liquidazione risponderà il dottor Romiti; rispondo invece volentieri io per quanto riguarda la questione aeronautica.

La FIAT è nell'industria aeronautica dal 1910-1912, ed è stata praticamente sempre sola: abbiamo infatti avuto una progettazione, una produzione, una commercializzazione dei prodotti nostra sia nel campo dell'industria aeronautica militare, che in quello civile. La industria aeronautica militare, del resto, serve di solito da supporto per quella civile. Nel dopoguerra avevamo un'industria motori ed un'industria aeronautica a tecnologia media rispetto a quella europea, ed avremmo potuto partecipare alla realizzazione di progetti europei — tipo caccia per la difesa — in un modo che definirei onorevole.

Ritenevamo anche che l'industria aeronautica, soprattutto nel periodo storico della FIAT dal 1910 al 1940, fosse in grado di dare impulso alla ricerca di materiali e di tecnologie avanzate con risultati che potevano ricadere in modo valido anche nel settore della fabbricazione delle automobili. Oggi, invece, la situazione è cambiata, in quanto la ricerca per la divisione auto può farsi autonomamente.

Negli anni '50-'55, comunque, è entrata nell'industria aeronautica la Finmeccanica, industria di Stato, la quale è partita dal presupposto di aver diritto, come industria a partecipazione pubblica, di priorità e precedenza sia nei confronti delle commesse militari che di quelle civili dell'Alitalia, altra azienda di Stato.

Ci siamo resi conto che una filosofia di questo genere non poteva che metterci fuori mercato ed allora abbiamo fatto la proposta di unire la possibilità di mercato della Finmeccanica con le nostre capacità tecniche. Il risultato è stato però un affievolimento del vigore e della forza tecnica dell'azienda in quanto tutti facevano affidamento sulla ca-

pacità dell'industria pubblica di creare un mercato pubblico ricorrendo anche a modi ed a mezzi che non potevamo condividere. A questo punto, la FIAT ha preferito abbandonare la gestione di un'azienda che, fatalmente, doveva essere assistita e sovvenzionata dallo Stato, e non da un'industria privata che avrebbe poi dovuto sopportare le mortificazioni e gli stenti derivanti da un certo tipo di conduzione.

ROMITI. Per quanto concerne i fondi di liquidazione, la nostra posizione è molto chiara.

Nella storia dell'industria italiana i fondi di liquidazione hanno certamente contribuito in misura notevole, negli anni in cui non esisteva inflazione, all'autofinanziamento delle aziende, ed il fondo di liquidazione era anche un istituto che, in mancanza di una legislazione a favore dei lavoratori, aveva una sua ragion d'essere in Italia.

Tale istituto, a nostro avviso, e lo abbiamo detto anche ai nostri collaboratori allo interno dell'azienda, oggi non ha però più senso: l'Italia, anche in questo settore, deve allinearsi alla situazione esistente all'estero, essendo nel frattempo stata aggiornata la legislazione che consente al lavoratore, al momento in cui lascia il lavoro, di godere di forme di pensionamento tali da garantirgli una vita tranquilla negli anni della vecchiaia.

La nostra posizione, pertanto, è che l'istituto del fondo di liquidazione abbia oramai finito di svolgere la sua funzione. Naturalmente, ciò comporta delle conseguenze; prima di tutto, se si decidesse l'abolizione di questo istituto bisognerebbe salvaguardare nel modo più assoluto i diritti acquisiti da parte dei lavoratori. Un qualunque provvedimento che non facesse questo, evidentemente, sarebbe da considerarsi negativo, e la FIAT farebbe in ogni caso il possibile affinchè questa eventualità non avesse a verificarsi: si tratterebbe infatti di una sorta di violazione, di un atto non morale compiuto nei confronti di coloro i quali hanno già acquisito certi diritti.

Quindi, se l'istituto viene abolito, bisogna trovare formule che non danneggino i lavoratori.

ANDREATTA. È già avvenuto, questo, con lo sganciamento della scala mobile e delle pregresse. Esisteva una forma di risparmio: l'accordo tra le parti sociali ha violato i diritti quesiti.

ROMITI. Sì, tanto è vero che si è verificato il ben noto esodo da tutte le aziende italiane, di parte di dipendenti i quali avevano raggiunto un certo numero di anni di anzianità; e ciò è accaduto anche in FIAT, pur se in misura meno grave di altre aziende. Ma addirittura ancora esiste la preoccupazione che, oltre al diritto per il futuro, si debba perdere la liquidazione già maturata oppure consentire che venga pagata non in denaro ma con forme sostitutive dello stesso, il che genera stati di grande agitazione.

Bisogna quindi che le intenzioni vengano chiarite al più presto; e, secondo la nostra opinione, l'istituto dovrebbe cessare di esistere, ma nel frattempo andrebbe trovata una formula transitoria per le indennità accumulate fino adesso, in modo da non danneggiare i lavoratori. Esiste oltretutto un problema nei confronti dell'impresa. Certamente, in passato si è trattato di una forma di finanziamento a basso costo nel momento in cui l'inflazione non esisteva, a costo non sopportabile quando c'era, e che è tornato ad essere ragionevole adesso che i noti provvedimenti hanno neutralizzato una parte dell'indicizzazione, dico una parte nel senso che rimane per gli aumenti di merito, ma è comunque tornata ad essere una forma di finanziamento a basso costo.

Cioè, potrebbe portare un danno notevole, alle imprese, se l'istituto venisse abolito e le imprese italiane fossero quindi costrette a pagare in una sola volta le indennità accumulate, anche se una gradualità di pagamento potrebbe essere sopportata dalle industrie italiane, ad esempio in dieci o quindici anni; e lo affermo anche se, ripeto, ciò rappresenterebbe certo un aggravio per le aziende italiane.

Il problema cui accennava il senatore Rebecchini non l'ho compreso molto bene. Evitare alle imprese l'alto costo delle liquidazioni con un credito agevolato, cioè, non ho ben capito come potrebbe avvenire; ad ogni modo siamo contrari a forme del genere e ne preferiamo altre, molto più semplici e lineari. Mi è sembrato di capire che lei suggerisse la possibilità di erogare alle aziende crediti a costi inferiori a quelli di mercato, in modo da bilanciare l'alto costo dell'indicizzazione. Noi non saremmo di tale parere, senatore, perchè questo significherebbe, evidentemente, complicare sempre più tutto il nostro sistema e portarlo sempre più rapidamente verso un regime assistenziale piuttosto che industriale.

AGNELLI. Oltretutto, abolendo l'istituto, si verrebbe a facilitare la mobilità di manodopera. L'elemento sostitutivo potrebbe essere poi rappresentato da un fondo pensioni, che potrebbe essere in qualche modo un sostegno delle Borse.

REBECCHINI. E l'incidenza degli oneri finanziari?

ROMITI. Il saldo è positivo. Non volevamo dirlo per non apparire come i primi della classe, comunque noi abbiamo una incidenza del due e mezzo per cento come oneri finanziari passivi dell'azienda, ma siccome abbiamo anche oneri finanziari attivi la differenza tra gli uni e gli altri, in questo momento, è positiva.

ANDREATTA. La FIAT non ha avuto, in questi anni, difficoltà a reperire mezzi sul mercato finanziario o presso un sistema bancario: da ciò si può dedurre che un aumento degli autofinanziamenti interni non avrebbero avuto conseguenze sui programmi d'investimento della FIAT. Vi siete allora mai trovati a tagliare dei progetti in relazione ad una certa struttura finanziaria che volevate raggiungere e ad una mancanza di autofinanziamenti, pur avendo la possibilità di ricorrere per questo — l'avete sempre avuta — a fonti esterne?

In secondo luogo, lei afferma che la politica del dividendo Fiat è di dividendo stabile, e questa è una formula che viene spesso impiegata da uomini della finanza italiana e contrasta con la politica di dividendi fatta in altri Paesi, in cui i profitti si riflettono molto più facilmente sui dividendi. Ora, lasciamo andare gli anni dal 1970 in poi, in cui la lotta sociale ha portato in Italia una grossa caduta dei margini di profitto; ma, in condizioni più normali, una delle ragioni dell'alto costo del finanziamento, a parte gli aspetti fiscali, non derivava mediamente dai saggi cui la Borsa stabilizzava i valori mobiliari? E dietro questo non vi era una politica di dividendi piuttosto trattenuta, negli anni sessanta? Non vi era una politica di operazioni fuori Borsa che non riflettevano i vantaggi delle scalate sul mercato? Di contrattazioni fuori Borsa dei pacchetti di controllo?

È un aspetto che mi meraviglia molto. Voi certo non siete una azienda o una famiglia parrocchiale, però non è stato ancora certificato il bilancio miliardo, e come mai?

Terza domanda: in questo momento l'ultima novità in fatto di ingegneria finanziaria nel Regno Unito è il credito agevolato a medio termine, contro cui spesso nel nostro Paese si parla ed abbiamo cercato di creare un *pool* di credito a medio termine attraverso la concentrazione finanziaria IMI, Mediobanca, ecc.: dal punto di vista di un'azienda delle vostre dimensioni i privilegi fiscali dati a questi Istituti creano delle difficoltà? Cioè, che vantaggi vi sarebbero ad andare direttamente, come impresa, con emissioni obbligazionarie, sul mercato anzichè passare attraverso gli Istituti? L'elasticità della vostra politica finanziaria sarebbe molto avvantaggiata ove il trattamento fiscale fosse equiparato e diventasse indifferente l'utilizzazione delle suddette concentrazioni?

Voi avete accennato alla carta commerciale. Ora credo che un ostacolo alla sua emissione sia l'imposta di bollo, e mi sembra che almeno un paio di ministri e la Commissione Finanze e Tesoro si siano dichiarati disponibili a rivedere l'argomento; però, se non sba-

glio, in una legge del 1931 l'emissione della carta commerciale per il finanziamento delle esportazioni è subordinata ad un'imposta di bollo praticamente figurativa. Voi avete autorizzato l'emissione della carta commerciale per il finanziamento all'estero della vostra attività. Quando voi chiedete di rendere possibile, diciamo, sul piano del trattamento fiscale e sul piano di alcune decisioni della Banca d'Italia come trattare le accettazioni, avete esperienza in altri mercati dove non esistono questi ostacoli all'emissione di carta commerciale?

Ultimo punto. Voi avete una certa esperienza multinazionale, mi pare. In base ai vostri calcoli ed alla vostra esperienza, come giustificate che mentre il Sud dell'Europa ha avuto vertiginosi saggi di sviluppo in questi anni, il Sud d'Italia ha avuto uno sviluppo molto più basso della Grecia o della Spagna?

A G N E L L I . La cosa riguarda tutta l'Italia.

A N D R E A T T A . Certo. Per il fatto che nella politica di localizzazione di quel po' di decentramento che l'industria ha avuto sia stato completamente saltato il Sud d'Italia. Avete degli elementi di controllo, di verifica della non convenienza, nonostante lo stato assistenziale italiano (cui tutti sembrano oggi contrari)? Che non sono stati compensati gli elementi di alta conflittualità, di alto costo, di disorganizzazione dell'amministrazione, ecc., che dovevano essere compensati da una politica di quel genere?

A G N E L L I . La prima cosa che mi ha chiesto, senatore Andreatta, era se mai abbiamo rallentato gli investimenti per mancanza o di autofinanziamento o per effetto della crisi; se essendovi stata la possibilità di accelerare, ciò non è stato fatto oppure si è voluto addirittura procrastinare. Direi proprio di no. Quello che qualche volta è possibile, è di anticipare taluni investimenti, quanto non siano economici, per crearsi una base commerciale di penetrazione. A titolo di esempio, un prodotto potrebbe avere mercato nel 1983; se io lo faccio nel 1981, posso finanziare quello che mi costa tra il 1981 ed il 1983, e allargo la mia base commerciale. Quindi nei primi due anni ho un onere commerciale e ne vengo poi a trarre i vantaggi successivamente, quando ho acquisito quella base commerciale. È una specie di *dumping*. Ma noi non abbiamo mai fatto questo, nè, direi, abbiamo mai dovuto ritenerci rallentati nelle possibilità di espansione. O attraverso il credito, o attraverso l'autofinanziamento quella che era la crescita fisiologica e naturale dell'azienda ha sempre avuto luogo nei tempi e secondo il calendario che il mercato, diciamo, richiedeva.

Il senatore Andreatta ha fatto, poi, alcune domande che riguardano la politica dei dividendi FIAT.

Al riguardo mi dispiace di dover tornare indietro nel tempo, ma qualche volta è necessario per capire meglio come stanno le cose oggi.

Quando mio nonno mancò nel 1945, dopo aver finito la sua opera, aveva il 70 per cento delle azioni della FIAT. L'aveva fatta, praticamente, e posseduta. Del dividendo non gliene importava nulla. Gli anni dal 1935 al 1940 passarono senza che fossero distribuiti dividendi (e furono anni di crisi) perchè ci teneva a far crescere e sviluppare l'azienda. Tradizionalmente, quindi, la politica dei dividendi FIAT è sempre stata molto restrittiva.

Nell'immediato dopoguerra, nei primi anni, non si sono potuti dare dividendi perchè le condizioni economiche erano quelle che erano. Successivamente si è stabilito (ogni capitalismo ha la sua fisionomia ed il suo tipo di storia) tra il *management* della FIAT e gli azionisti un atteggiamento un po' paternalistico — è un errore, però è così. In pratica agli azionisti è stato detto: se le cose vanno bene, vi garantiamo una certa continuità dei dividendi; se vanno meno bene ci siamo premuniti in modo da potervi garantire questa continuità. In realtà ciò è un po' il contrario dello spirito del capitale di rischio. Di fatto abbiamo un azionariato (adesso gli azionisti sono circa 100 mila, ma sono stati anche 120 mila) che è stato abituato al presupposto della continuità del

dividendo. Lo abbiamo corrisposto, come avete visto dal documento consegnatovi, dagli utili, quando questi ci sono stati, dalle riserve quando è stato necessario; abbiamo accantonato delle riserve e le abbiamo utilizzate per distribuire successivamente. Effettivamente, se si vivesse in un clima di capitalismo puro, non sarebbe questo il modo ortodosso di interpretare quelli che sono gli interessi degli azionisti. Ma di fatto, ripeto, nel rapporto a Torino (una certa parte degli azionisti è di Torino) tra il *management* della FIAT e gli azionisti c'è questa specie di fiducia nella continuità del dividendo negli anni difficili, per cui a tutt'oggi ci siamo attenuti ed abituati a questo tipo di rapporto, un po' parrocchiale.

Il senatore Andreatta, poi, mi ha chiesto perchè il bilancio FIAT non è ancora stato certificato. Lo stiamo facendo.

R O M I T I . Il problema è questo, senatore Andreatta: la certificazione del bilancio FIAT non può essere fatta se a monte non vengono fatte le certificazioni di tutti i bilanci delle aziende che confluiscono nella FIAT.

La politica di certificazione è già iniziata da diversi anni, per cui adesso abbiamo un gran numero (non ancora tutte) di società che dipendono dalla FIAT che già hanno la certificazione. Il nostro programma, evidentemente, è di arrivare al bilancio FIAT certificato, il che avverrà in un tempo abbastanza prossimo (non voglio dire la data perchè non voglio poi mancare ad impegni presi); non solo, ma il nostro programma è anche quello di arrivare al bilancio FIAT consolidato, perchè riteniamo che solo attraverso il bilancio FIAT consolidato l'azionista ed i pubblici poteri per quanto di loro competenza possano veramente capire qual è la struttura, la fisionomia, il conto economico, la politica e l'andamento della FIAT. Questo, quindi, è negli obiettivi e nei programmi della Società.

A G N E L L I . Il senatore Andreatta, inoltre, mi ha chiesto come mai le coste mediterranee dell'Europa hanno avuto uno sviluppo che nel Sud dell'Italia non c'è stato. Le rispondo innanzitutto che tutta l'Italia deve essere considerata area meridionale rispetto all'Europa, e poi che fino ad oggi il nostro Paese ha avuto uno sviluppo più veloce di quello della Grecia e della Spagna. Ma quali siano i motivi dell'insufficiente sviluppo del Mezzogiorno, delle diseconomie presenti nell'area meridionale, della politica assistenziale che è stata fatta, ecc., sono tutti argomenti sui quali si può parlare molto a lungo.

Oggi noi facciamo il possibile per attrarre gli stranieri nel Mezzogiorno come soci. A Foggia siamo riusciti a portare la Renault nella fabbrica dei motori diesel, e ritengo che ci siano condizioni, in una fabbrica di quelle dimensioni e di quel volume di fatturato, valide anche per gli azionisti stranieri.

R O M I T I . Dato che l'avvocato Agnelli ha accennato alla fabbrica di Foggia, io vorrei ricordare, per esempio, come riusciamo anche in Italia a non accontentare questi investitori esteri. Quella di Foggia è una fabbrica ad altissima tecnologia: produrrà, a partire dalla fine di quest'anno, motori diesel veloci, cioè motori diesel da applicare su automobili e su veicoli veloci. L'impianto è portato avanti dalla FIAT e l'azionariato è costituito dalla FIAT, dalla Alfa-Romeo e dalla SAVIEM-Renault francese. La fabbrica si avvale, evidentemente, dei benefici dell'industrializzazione del Mezzogiorno; però, malgrado la fabbrica sia praticamente finita e, come ho detto, entri in produzione nell'ultima parte dell'anno in corso, questi famosi benefici devono ancora arrivare. Malgrado che il CIPE abbia già deliberato, malgrado che vi siano già le deliberazioni, malgrado la fabbrica sia già stata finita, questi benefici non sono giunti. E debbo segnalare a questa Commissione che i francesi, che all'inizio si erano battuti perchè la fabbrica fosse realizzata in Francia, oggi ci rinfacciano la decisione di essere venuti in Italia proprio per questa ragione.

M A T T I O L I . Circa l'ultima domanda che è stata fatta vorrei dire questo: il senatore Andreatta conosce perfettamente il sistema finanziario in Italia, il circuito finanziario, estremamente povero ed estremamente carente di possibilità per le aziende, ed il fatto che non esistono alcuni strumenti alternativi, chiamiamoli sofisticati, che hanno invece altri mercati più evoluti come, ad esempio, quello degli Stati Uniti ed alcuni mercati europei.

Prendo atto con molto sollievo del fatto che l'imposta del bollo sulle accettazioni bancarie, che sembrava una remora effettivamente notevole per questa forma di finanziamento, si pensa possa essere convenientemente ridotta. Certamente potrà contribuire allo sviluppo della accettazione come strumento alternativo di finanziamento, anche se non mi farei eccessive illusioni.

Il senatore Andreatta, però, ha puntato soprattutto sulla carta commerciale. Io ricordo che negli Stati Uniti, paese in cui i *commercial papers* sono una forma di finanziamento abituale, molti istituti finanziari delle società industriali ricorrono abitualmente a questo sistema; anzi vi ricorrono per volumi che superano addirittura il fatturato della casa madre.

Il Italia questo non avviene e io penso che, studiando particolari meccanismi si potrebbe realizzare questo anche da noi, certamente allargando le fonti di finanziamento delle imprese. Anche qui non mi farei però molte illusioni, nel senso che le imprese che hanno una capacità di credito sul mercato italiano non è che siano tante, quindi è sempre il mercato a decretare il successo o meno di una certa emissione, e il mercato sa selezionare.

La FIAT però ha avuto delle esperienze per quanto riguarda la carta commerciale, evidentemente non in Italia ma all'estero. E abbastanza recentemente, nel 1975, a fronte di esportazioni in un paese nord-africano — che poi è quello stesso della famosa iniziativa di cui abbiamo parlato — abbiamo fatto esportazioni per 180 milioni di dollari a fronte delle quali gli algerini hanno rilasciato delle *notes* che noi abbiamo scontato *pro soluto* sul mercato internazionale, e quindi abbiamo in pratica negoziato questa carta emessa dagli algerini stessi. Ovviamente, regolando in questo modo l'esportazione, per quanto riguarda la bilancia valutaria italiana, si è trattato di un apporto valutario in contanti.

Pertanto, siamo favorevoli ad un allargamento delle fonti di finanziamento in Italia, in quanto il mercato è asfittico e povero di possibilità. Riteniamo che l'accettazione bancaria e la carta commerciale siano strumenti validi, ma non illudiamoci che siano la panacea di tutto.

A N D R E A T T A . Accanto alla Fiat vi sono alcune decine di imprese che hanno accumulato per effetto della loro storia passata situazioni finanziarie molto pesanti, e che comportano uno stato di indebitamento crescente. In molti ambienti, dalla Banca centrale ai vari gruppi politici, si è pensato ad un provvedimento chiamato nella terminologia fantasiosa di questo periodo « ristrutturazione finanziaria ».

Ora, io non vorrei, avvocato Agnelli, che lei analizzasse gli aspetti tecnici, ma gradirei sapere se, con il suo gusto per una società efficiente e produttiva, definirebbe questo tipo di provvedimento « assistenzialista », o se non ritiene che al punto in cui siamo arrivati la società italiana non si possa permettere — come sarebbe del resto preferibile da certi punti di vista — il fallimento di una ventina tra le settanta maggiori *corporations* del paese. Lei ritiene che potremmo anche rischiare questo insieme di fallimenti?

A G N E L L I . Io ritengo che possa essere un'operazione *una tantum*, e che comporti comunque il cambiamento di molti responsabili della gestione delle imprese nelle quali si decidesse di intervenire.

R O M I T I . Ma perchè parlare di fallimento delle imprese? Forse è più giusto dire che in questa operazione di ristrutturazione finanziaria bisogna prima accertare quanto della parte a debito nei bilanci delle imprese, a credito nei bilanci delle Ban-

che, in realtà non rappresenti una partita patrimoniale, ma rappresenti una partita economica: cioè rappresenti una perdita già maturata. Non c'è un problema di come e di quando: è necessario accertare questo e depurare i bilanci delle aziende e i bilanci delle banche di queste partite, con le conseguenze che ne derivano. Ne derivano, cioè, evidentemente, delle situazioni in cui, per quanto riguarda le imprese, i soci prima e i creditori poi (che sono le Banche ma anche gli altri) debbono sopportare delle perdite. Se poi queste perdite sono al limite per cui l'azienda deve fallire, si può parlare di fallimento. Ma prima di arrivare al fallimento, si tratta di ripulire le perdite stesse.

P R E S I D E N T E . La verità è che le Banche hanno tutto l'interesse, invece di fare un'operazione patrimoniale di questo genere, di continuare a finanziare, perchè continuano a registrare interessi nei loro conti.

R O M I T I . Ma il problema secondo me non è di tecnica finanziaria.

P R E S I D E N T E . Il problema sta a monte.

R O M I T I . È un problema morale, nel senso che il sistema deve ricostituire se stesso, rimettendo ciascuno in antitesi l'uno con l'altro, perchè non può vivere un sistema nel quale tutti si è legati in una cordata e ognuno nasconde le magagne all'altro. Le Banche è vero che sono le finanziatrici delle imprese, ma debbono anche esercitare la loro critica verso la imprese stesse. È vero che vi sono stati imprenditori di aziende pubbliche o private i quali sono da biasimare, ma altrettanto sono da condannare le Banche che hanno concesso i finanziamenti, è per questo che dobbiamo tornare ad una sana dialettica. Se ciascuno non si cala solo e soltanto nelle proprie responsabilità, qualsiasi operazione non serve a niente

F O S S O N . Vorrei approfittare della presenza dell'avvocato Agnelli e dei suoi collaboratori per rivolgere loro due domande che esulano un po' dal questionario.

La prima è la seguente: sembrava ad un certo momento che la FIAT volesse ritirare la sua partecipazione dallo stabilimento siderurgico di Piombino. È sempre di questo parere, o in merito ha cambiato indirizzo?

Seconda domanda: è possibile conoscere di prima mano, e non solo per indiscrezioni giornalistiche, qual è il programma della FIAT nel campo della siderurgia ed in particolare per quanto concerne il settore degli acciai altamente legati?

R O M I T I . La FIAT ha una propria attività siderurgica che è nata negli anni passati soprattutto come verticalizzazione delle proprie produzioni, cioè una siderurgia che è nata per assicurare la quantità, ma principalmente la qualità, ai suoi prodotti terminali, in particolare all'automobile. Circa 10 anni fa la FIAT fece un accordo con l'IRI e acquisì una partecipazione al 50 per cento nelle acciaierie di Piombino. Anche questa operazione era vista in funzione delle necessità della FIAT per i prodotti terminali.

Recentemente, com'è noto, la FIAT ha deciso che, ferme restando le proprie necessità per i prodotti terminali, anche la siderurgia doveva trovarsi un mercato e una possibilità di espandersi all'esterno. Ed allora si è preso in esame soprattutto il problema di Piombino. Piombino visto soltanto nell'ottica di uno stabilimento che provvede ai fabbisogni del prodotto siderurgico, non era per noi più sostenibile. Nel frattempo Piombino aveva iniziato un'opera di ampliamento dei propri impianti; era un'azienda che non andava bene e noi facemmo presente alle partecipazioni statali che in questa situazione non avevamo più interesse a starci. La produzione dell'acciaio di massa rientra in un'attività che le partecipazioni statali già svolgono e noi vedevamo molto più volentieri un rapporto fornitore-cliente anzichè un rapporto di coesistenza azionaria che ormai aveva fatto il suo tempo.

E dicemmo, alle partecipazioni statali, che volevamo studiare con loro la nostra uscita da Piombino.

Successivamente abbiamo deciso, per quanto riguarda la siderurgia che abbiamo noi, di indirizzarla verso una specializzazione, per poterla immettere sul mercato degli acciai speciali.

Tutta la siderurgia mondiale ed europea oggi soffre di una crisi notevolissima. È di stamane l'intervista del presidente dell'Italsider sulle difficoltà in cui versa, anche in questo momento, la siderurgia italiana. Tuttavia, nel campo della siderurgia, la produzione, e quindi la vendita, di acciai speciali è quella che ha minori difficoltà e prevediamo che avrà minori difficoltà anche nei prossimi anni.

In Italia c'è una disseminazione di aziende che producono acciai speciali, mentre in Francia e in Germania c'è stato un agglomeramento, un accorpamento di queste aziende. È nato, nel nostro interno, un progetto di sistemazione del settore degli acciai speciali che volevamo appunto presentare poi alle autorità di Governo come un progetto che potesse sistemare un intero settore merceologico. Nello studiare questo progetto si è di nuovo reinserito il problema di Piombino, nel senso che poteva essere utilizzato nel progetto stesso trasformando una parte delle produzioni di Piombino di acciai di massa in acciai speciali, in modo da costituire, insieme alle produzioni Fiat, insieme alla produzioni di Piombino ed eventualmente, ove questo fosse stato deciso, in unione alle aziende ex-EGAM, Cogne e Breda, un accorpamento di produzione di acciai speciali, in condizioni tali da poter competere non solo per quanto riguardava il mercato italiano ma anche per quanto riguardava il mercato estero. È nato allora uno studio congiunto FIAT-Finsider e questo studio è stato ormai completato. La possibilità, peraltro, che lo studio possa procedere in fase applicativa è ancora molto remota, perchè evidentemente ci sono dei presupposti che bisogna superare. Anzitutto noi, avendo fatto esperienza non solo con le partecipazioni statali ma anche con altri *partners* privati, non riteniamo di legarci, non solo nel campo della siderurgia ma anche in altri campi, in *joint-venture* in cui gli azionisti siano al 50 per cento, cioè in cui la cosiddetta responsabilità manageriale sia affidata ai due *partners* e di fatto non sia affidata a nessuno. Noi riteniamo che in queste *joint-venture* ci debba essere un azionista di maggioranza e un azionista di minoranza ai quali competano determinati compiti di controllo sull'attività gestionale stessa. È logico che le decisioni strategiche e politiche di fondo debbano essere prese di comune accordo dai due azionisti.

Nel campo degli acciai speciali abbiamo fatto presente alle partecipazioni statali che ritenevamo che una operazione del genere potesse andare avanti a condizione che la FIAT potesse avere le responsabilità gestionali. Le partecipazioni statali ci hanno fatto presente che se anche da parte loro questo poteva essere convenuto, non sapevano se le forze politiche le forze sindacali, avrebbero consentito o consentiranno, un processo del genere.

Una seconda condizione che noi abbiamo messo perchè l'operazione possa avviarsi è che se dentro l'operazione debbono entrare la Cogne e la Breda, poichè la Fiat non vuole saperne di queste due società, entrino solo gli impianti della Cogne e della Breda e solo il personale della Cogne e della Breda, ma non le aziende: le aziende sono in un certo stato (lo leggiamo dai giornali) per cui qualcun'altro si prenda il carico di liquidarle Noi diciamo· nel progetto potrebbero entrare per intero gli impianti e per intero il personale, ma non i debiti, perchè noi i debiti non li vogliamo! Il debito che può entrare è uno solo: quello relativo al fondo indennità di quiescenza.

Si tratta, per questo nuovo raggruppamento di acciai speciali, di comperare questi impianti. Naturalmente in questo deve rientrare la legge di ristrutturazione industriale, perchè sia gli impianti Cogne che gli impianti Breda hanno bisogno di una ristrutturazione. Se tutto questo si verificherà, in unione ai finanziamenti che la Comunità europea ha promesso, in armonia con la razionalizzazione del settore, e in misura tale per cui questi finanziamenti riducano il costo del denaro a limiti sopportabili dalla gestione, la Fiat farà volentieri l'operazione, pur riconoscendo il rischio in-

dustriale notevole di una operazione del genere, in vista di una situazione della siderurgia mondiale quanto mai precaria nei prossimi anni. Se, invece, questo non sarà possibile ottenere, o per l'una o per l'altra di queste condizioni che abbiamo posto, la siderurgia Fiat si orienterà verso altre soluzioni di consolidamento della propria attività.

B A S A D O N N A . Sia nel suo intervento, avvocato Agnelli, che in quello dei suoi collaboratori è stato espresso un giudizio molto severo nei confronti degli istituti che somministrano il credito agevolato, e non solo per le lungaggini burocratiche e per la complessità degli adempimenti, ma soprattutto per la capacità tecnica di valutare le prospettive economiche di una impresa. Di conseguenza, vengono richieste garanzie enormi: anche ad una consociata della Fiat è stato richiesto, oltre all'ipoteca sui fabbricati, la fideiussione della capogruppo! Sono cose mai sentite, neppure nel Sud dell'Italia!

R O M I T I . Non solo al gruppo Fiat, ma anche ad altri gruppi sono state chieste queste garanzie!

B A S A D O N N A . Quindi si aggrava sempre di più la situazione.

Ora, mi compiaccio delle osservazioni fatte, perchè significa che si sente l'esigenza che gli Istituti che erogano il credito agevolato siano organizzati appositamente con strutture idonee, cosa che purtroppo fino a questo momento non si è sempre verificata. Sono poche, infatti, le Banche che hanno degli organismi rispondenti all'esigenza di formulare giudizi fondati, di muovere delle critiche costruttive alle imprese che espongono le loro iniziative industriali. Quindi è inutile dire che per quanto riguarda il Governo questa sensibilità non esiste affatto! Infatti nella legge sulla riconversione industriale è detto che le industrie minori, piccole e medie, potranno godere di una garanzia quasi totale, per cui praticamente non ci sarà più l'interesse a potenziare questi organismi tecnici, a rimodernarli, ad affinarli, anche perchè tutto questo potrebbe influire positivamente sulla fascia dell'industria minore. Certo, non possono venire a criticare, ad esprimere giudizi di natura tecnica sugli stabilimenti del suo gruppo, ma il loro avviso è che sono le imprese che debbono organizzarsi in modo adeguato, moderno, cosicchè la Banca possa svolgere il ruolo che le deriverà dai nuovi rapporti che si stabiliranno tra il sistema creditizio e il sistema produttivo.

È stato definito il contratto integrativo della FIAT con i sindacati e pochi giorni or sono la FIAT ha confermato il suo proposito meridionalista: Grottaminarda, Termini Imerese, Cassino verranno potenziati.

A proposito dello stabilimento di Cassino ho letto che la linea di verniciatura verrà riprodotta da quella di uno stabilimento del Nord e, in particolare, che la Fiat si propone di impiegare l'automazione. Se non ricordo male, la FIAT è stata la prima azienda in Europa ad impiegare l'automazione nel montaggio: la « 600 » veniva infatti montata non meccanicamente ma secondo un programma di automazione. Ebbene, forse è stato abbandonato questo nuovo sistema di organizzazione produttiva che tante speranze sollevò 20 anni or sono? Non mi risulta che altre imprese abbiano usato sistemi di automazione su scala industriale in modo adeguato mentre la FIAT, ripeto, da 20 anni lo ha fatto. Forse, sono intervenute considerazioni di carattere sociale? Forse il progresso viene trattenuto per evitare certe ripercussioni negative nell'impiego della manodopera?

A G N E L L I . Il senatore Basadonna prima ha chiesto come si debba comportare un Istituto di credito a medio termine nel momento in cui analizza la possibilità di estensione di un finanziamento ad un'industria.

Ebbene, io ritengo che la responsabilità di un Istituto di medio credito sia identica a quella di un qualsiasi altro banchiere il quale deve valutare in termini di economicità l'operazione che gli viene sottoposta. Gli Istituti di medio credito devono essere dunque attrezzati in modo tale da poter ben valutare la destinazione del credito loro richiesto. Quando un Istituto come la Deutsche

o la City Bank, ad esempio, concede un credito, è automaticamente garantito, o almeno ha buone ragioni per ritenere di esserlo, dalla capacità imprenditoriale di chi riceve il credito e dalla destinazione ad una attività economicamente valida. Questo principio deve essere seguito ed è identico per tutti: direi che è piuttosto ovvio!

B A S A D O N N A . Il fatto è che questi Istituti non dispongono delle attrezzature necessarie per compiere questi accertamenti! Le garanzie sono concesse al 100 per cento senza aver valutato l'economicità delle operazioni poste in essere!

R O M I T I . Con tutto il rispetto per il Parlamento, perchè non vorrei che la interruzione suonasse irriguardosa . . .

P R E S I D E N T E . In America esiste il reato di oltraggio al Congresso che da noi non c'è, dottor Romiti! Parli dunque liberamente.

R O M I T I . Volevo dire, signor Presidente, che vi sono anche provvedimenti presi del Parlamento che determinano la situazione lamentata dal senatore Basadonna. Bisognerebbe arrivare al punto di obbligare le Banche a non chiedere garanzie sussidiarie: la garanzia, infatti, deve essere nel progetto stesso che si presenta.

La legge 29 luglio 1975, n. 426, che apporta modifiche al codice civile ed alla legge 30 aprile 1969, ha previsto per gli Istituti bancari la postergazione di loro diritti anticipandone degli altri. Ma come sono coperti gli Istituti bancari? Prima chiedevano soltanto la garanzia fideiussoria sugli immobili o sugli impianti mentre ora chiedono anche le garanzie all'azionista ed a tante altre cose; ebbene, io ritengo che bisogna tornare ad un sistema di credito nel quale la garanzia sia data non dico esclusivamente, perchè forse è chiedere troppo, ma in larghissima misura dalla « bontà » del progetto. Per « bontà » del progetto intendo valore del progetto stesso nonchè qualità degli uomini che lo propongono Pertanto, le Banche non solo avrebbero il diritto ma il dovere di dire: non diamo credito, non aiutiamo quella certa impresa perchè non abbiamo fiducia negli uomini che la dirigono. Magari venisse presto quel giorno!

B A S A D O N N A . Le leggi operano contro questa esigenza, come la legge sulla riconversione delle industrie! Quale Banca può sostenere l'onere di organizzare una struttura per compiere queste valutazioni avvalendosi anche di elementi specializzati?

R O M I T I . Non credo che si tratti soltanto di un problema di organizzazione; certamente vi è anche questo ma, a monte, vi è tutta una mentalità che va cambiata.

Perchè, ad esempio, in Italia si vede così raramente che una Banca si fidi di una persona che non ha denari ma ha buone idee? Ciò accade molto raramente, purtroppo.

P R E S I D E N T E . Conosciamo il caso macroscopico di una persona che aveva certamente idee e capacità imprenditoriali, e che ha ricevuto notevole credito da parte di grossi Istituti di credito mobiliare.

Lasciando da parte le considerazioni, a mio avviso assolutamente negative, sulle conseguenze che questa operazione ha avuto, il punto è che se una persona ha anche buone capacità ed ottime idee, finchè il denaro non è suo, si mette comunque in moto un meccanismo per cui il flusso di denaro continua ad affluire per costruire, a volte, un castello di carta sorretto soltanto da buone idee!

R O M I T I . La resposabilità, in questi casi, è dell'Istituto bancario.

P R E S I D E N T E . Certamente! Ad un certo punto l'Istituto dovrebbe decidere di sospendere i finanziamenti perdendo, naturalmente, quanto ha dato, ma questa soluzione sarebbe la preferibile.

R O M I T I . L'inamovibilità delle persone porta a queste situazioni!

P R E S I D E N T E . Bisogna essere realisti e, ripeto, con imprenditori bravi . . .

ROMITI. Imprenditori bravi, signor Presidente, sono quelli che producono reddito e che pagano i debiti che contraggono. Il termine « bravo », riferito ad un imprenditore, lo capisco soltanto in questo senso!

AGNELLI. Vi è poi il rapporto debito-capitale di rischio che è fondamentale.

ROMITI. Ma è sempre l'istituto bancario che lo deve valutare.

MATTIOLI. È stata fatta una domanda molto interessante: ritenete che il credito agevolato sia determinante per la scelta degli investimenti? Ebbene, non si è mai visto un progetto sbagliato che si sia risolto in modo economicamente positivo per effetto del credito agevolato. Una possibilità di questo genere non esiste in tutto il mondo.

PRESIDENTE. Il problema di fronte al quale noi ci troviamo nel corso di questa indagine conoscitiva è quello di vedere in quali forme, attraverso quali canali si può riuscire a stabilire un collegamento tra il risparmio che si forma nelle famiglie e quella che mi pare conveniamo tutti debba essere la forma di elezione dell'investimento, cioè il capitale di rischio. Questo è il vero problema che ci sta dinanzi, ed io approfitto della presenza dei rappresentanti della FIAT per conoscere il loro pensiero al riguardo.

BASADONNA. Mi permetta, signor Presidente, ma vorrei avere anche io risposta alle domande da me poste poc'anzi.

ROMITI. Per quanto riguarda l'automazione in genere non posso che confermare quanto lo stesso senatore Basadonna ha detto; se vi è un settore nel quale la Fiat da lunghi anni è sempre stata all'avanguardia questo è quello dell'automazione. Non so se il senatore Basadonna abbia avuto l'opportunità di visitare qualche stabilimento Fiat, e quindi i suoi impianti (siamo a sua disposizione nel momento in cui vorrà farlo) di automazione nel campo del montaggio e della produzione, che noi cerchiamo di espandere sempre di più, senza preoccuparci del fatto che ciò potrebbe provocare nuova disoccupazione, in quanto, nella storia della FIAT, il personale, anche a seguito di nuovi processi di automazione, è sempre stato reimmesso in altre attività. Questa è una costante della nostra politica.

GIOVANNIELLO. Una brevissima domanda.

La FIAT, naturalmente emblematica dell'imprenditorialità italiana, ritengo che, facendo perno proprio sulla fantasia e genialità italiane, abbia dei programmi per futuri investimenti per la ricerca.

Ritiene, avvocato, che, impegnando eventuali investimenti per strutture specifiche nella ricerca nel Meridione (vedi, ad esempio, il piano energetico), la FIAT possa continuare ad assumere a buon diritto, appunto, l'emblematicità dell'impresa italiana?

AGNELLI. La sua domanda, in sostanza, è questa: se, negli investimenti che facciamo per la ricerca, c'è una parte di ricerca che riguarda il Mezzogiorno. Certamente.

MATTIOLI. C'è un programma di collaborazione con l'università nel Mezzogiorno, in Calabria ...

ROMITI. Siamo già presenti, con la Cassa per il Mezzogiorno, nel campo della ricerca, per quanto riguarda i prodotti siderurgici. Abbiamo un grosso programma nel campo energetico. Il cuore delle ricerche è a Torino, con attrezzature, uomini; abbiamo però in animo di realizzare programmi specifici anche nel Sud.

BERSANI. Mi permetto di aggiungere un'osservazione su un punto che mi sta a cuore.

Si parla sempre di ricerca e relativa incentivazione. La migliore incentivazione è quella di assicurare un trattamento fiscale equo, rendere cioè deducibili le spese di ricerca quando si sostengono, e non differendole nel tempo. È il modo migliore per portare le imprese ad investire adeguati fondi nella ricerca.

PRESIDENTE. Riallacciandomi alla domanda che è stata fatta poc'anzi, vorrei

chiedere: in quale direzione, secondo lei, avvocato Agnelli, è più utile, più compatibile con un determinato ordinamento anche dello Stato, agire per poter colmare il distacco tra la formazione del risparmio e l'investimento nel capitale di rischio? Questo, non secondo l'ottica di un gruppo il quale poggia sulle solide basi del proprio autofinanziamento, ma da un punto di vista generale.

A G N E L L I . Direi questo, che bisogna scoraggiare l'investimento in depositi delle Banche, sui quali oggi viene corrisposto un tasso del 15-16 per cento. Bisogna vedere di diminuire questi tassi, in modo che il rapporto diretto tra famiglia e Banca non venga quanto meno incoraggiato. Bisogna poi cercare di rivitalizzare le Borse.

Oggi vedo che purtroppo tutti i capitali di società quotate in Borsa sono pari a 6.000 miliardi, mentre i depositi bancari ammontano a 160 mila miliardi.

Come si fa a rivitalizzare le Borse? Direi che i punti fondamentali sono: evitare che si effettuino negoziazioni fuori Borsa, cioè che tutti i titoli passino attraverso lo strumento della Borsa; certificare i bilanci delle società quotate, in modo che vi sia trasparenza di quello che viene venduto o negoziato in Borsa, invece di una certa misteriosità nella valutazione delle società stesse. Bisogna inoltre allargare il numero delle società quotate in Borsa, e stimolare in tal senso le aziende di media dimensione e con buone qualità. Quando queste si rivolgono alle Banche a chiedere credito, devono essere le stesse Banche a suggerire di quotarsi in Borsa per il 25 per cento.

P R E S I D E N T E . Penso che questi siano incentivi sufficienti ad operare spostamenti adeguati.

A G N E L L I . C'è il problema fiscale. Oggi il capitale di rischio è tassato pesantemente in confronto alle obbligazioni e ai depositi in conto corrente. Ciò vuol dire, praticamente, che quando un'impresa guadagna 10 miliardi, 5 li dà al fisco e degli altri 5, 2 e mezzo vanno agli azionisti e i rimanenti due e mezzo di nuovo al fisco. Questo non è un modo per stimolare l'accesso al capitale di rischio.

P R E S I D E N T E . Pensa che la banca mista potrebbe avere una funzione in questo processo?

A G N E L L I . La banca mista è la banca che può raccogliere depositi ed effettuare investimenti di tipo azionario.

Le condizioni sono diverse nei vari Paesi. In Italia, la banca mista è stata vietata nel 1936. In Germania è tuttora in vita; mentre anche negli Stati Uniti è vietata. Mi pare che vi siano delle Banche che hanno l'autorizzazione ad avere delle società finanziarie in Svizzera o in Olanda, attraverso le quali fanno investimenti.

In via di principio, in un Paese come l'Italia, starei molto attento, a mettere in una situazione di pari rischio banchiere e imprenditore. Preferirei avere una situazione di *check and balance* tra imprenditori e banchieri. Intendiamoci, se una Banca come la Deutsche Bank in Germania volesse effettuare un investimento nella FIAT, ne sarei contentissimo, perchè si tratta di una Banca specializzata in investimenti e, attraverso questi investimenti, può fare la banca d'affari e suggerire, un domani, alleanze, eccetera. Ha esperienza nel valutare i parametri di redditività di un'azienda rispetto alle altre, numero di dipendenti in relazione al fatturato, e così via, può offrire un ausilio consultivo e gestionale. Non vedo però come in Italia si possa arrivare ad un sistema in cui si abbia identificazione di banchiere e imprenditore.

P R E S I D E N T E . Abbiamo concluso il nostro incontro.

Ringrazio vivamente il presidente della FIAT e i suoi collaboratori per il contributo che hanno dato ai nostri lavori.

Il seguito dell'indagine è rinviato ad altra seduta.

La seduta termina alle ore 13,30.

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

ALLEGATO

A - *Autofinanziamento*

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

La tabella allegata esprime le misure percentuali dei diversi elementi di costo raffrontati ai ricavi e proventi conseguiti nel corso dell'esercizio 1976. Per le partite specificamente riferibili alla gestione industriale, e cioè:

consumi di materiali e servizi di terzi;

lavoro subordinato;

consumo degli impianti (ammortamenti);

viene altresì rappresentata la loro correlazione percentuale con i ricavi derivanti da vendite della produzione tipica dell'impresa.

La separazione tra costi variabili e fissi (i primi, variabili proporzionalmente in funzione del volume di attività; i secondi, cosiddetti di struttura) è esprimibile soltanto in via di indicazione di tendenza, e l'Azienda considera pertanto il costo dei materali come variabile, il consumo degli impianti (ammortamenti) come fisso ed il costo del lavoro come « teoricamente » variabile in certa misura, ma nella presente realtà socio-giuridica fisso al 15-20% nel breve termine (quota a carico azienda nel caso di Cassa Integrazione Guadagni), variabile solo in funzione delle possibilità fornite dal *turn-over* nel medio/lungo termine.

Pertanto l'incidenza dei diversi elementi di costo sulla formazione degli utili è da considerarsi strettamente collegata all'andamento della produzione realizzata in ciascun esercizio.

In appresso ed a titolo indicativo è rappresentata l'incidenza dei costi, dal bilancio FIAT 1976.

Bilancio al 31 dicembre 1976

(*In milioni di lire*)

Ricavi di esercizio	3.889.906	95,81	100
Proventi finanziari	130.042	3,21	
Proventi straordinari	39.620	0,98	
	4.059.568	100,00	
Esistenze iniziali di materie prime, semilavorati, prodotti finiti	449.305		
Acquisti	1.786.169		
Meno rimanenze finali	— 383.941		
	1.851.533		
Spese per prestazioni di servizi	386.613		
	2.238.146	55,13	57,54
Lavoro e carichi relativi	1.207.847	29,75	31,05
Ammortamenti	277.426	6,84	7,13
Altre spese ed oneri della gestione industriale	32.458	0,80	
Oneri finanziari	138.407	3,41	
Oneri straordinari	36.956	0,91	
Imposte dirette	61.872	1,52	
Utile dell'esercizio	66.456	1,64	
	4.059.568	100,00	

Si annota altresì che la progressiva evoluzione di FIAT s.p.a. verso configurazioni più proprie di Società Capo Gruppo determina il progressivo sostituirsi, nei rendiconti annuali, di partite economiche direttamente collegate alla gestione industriale, con partite finanziarie tipicamente riferibili ai rapporti tra Società Capo Gruppo e sue Consociate.

A 2 - Si riesce a trasferire sui prezzi e in quale misura l'aumento dei costi?

In questi ultimi anni, caratterizzati da forti tassi di inflazione, nel determinare i listini di vendita, FIAT, compatibilmente con la situazione di mercato, segue il principio di adeguare i prezzi in relazione agli aumenti già intervenuti sul costo dei fattori di produzione allorchè l'incremento del costo superi la soglia del 3-4%; si è infatti dimostrato preferibile, in analogia all'esperienza di altri Paesi, praticare più aumenti di ridotta entità che non operare in modo inverso, cioè con pochi aumenti di entità elevata che tendono a provocare tensioni e turbamenti sul mercato.

Assumendo come base di riferimento l'ottobre 1975, periodo in cui l'Azienda riuscì ad equilibrare il rapporto costi/prezzi dopo la lunga rincorsa conseguente il blocco dei prezzi del '73-'74, l'aumento dei prezzi è sempre stato successivo al verificarsi degli incrementi di costo; l'onere di questo ritardo ha trovato compensazione, non sempre completa, nei benefici realizzati mediante programmi di efficienza ed incremento della produttività: benefici che sono stati pertanto trasferiti quasi integralmente a vantaggio del consumatore.

Il grafico allegato rappresenta l'evoluzione del rapporto costi/prezzi per le autovetture, e l'effetto distorcente del blocco dei prezzi non compensabile in tale periodo dagli incrementi di produttività.

L'Azienda ritiene di dover continuare nella politica innanzi evidenziata, come l'unica che le consenta di poter ricavare dalla propria gestione le risorse indispensabili per mantenere un adeguato livello di investimenti, aggiornare la gamma di prodotto e presentarsi competitiva in un contesto di mercato caratterizzato da accesa concorrenzialità. A tale riguardo è noto l'impegno di investimenti del Gruppo FIAT che nel 1977 si concreterà in realizzazioni per circa 1.000 MML, l'80% dei quali in Italia (oltre 200 MML per il settore automobilistico).

Occorre rilevare che le accennate indicazioni di politica commerciale sono da intendersi riferite al mercato italiano e particolarmente per quei segmenti ove FIAT è *price-leader*.

Si riportano nella tabella seguente le quote di penetrazione delle vetture FIAT in Italia per gli anni 1973-1976.

Anno	Segmento					Totale	Domanda annua (000)
	126	127	128	131	132		
1973 . . .	92,8	48,5	55,8	45,6	17,1	53,9	1.439
1974 . . .	95,8	52,5	47,4	40,3	24,0	53,9	1.268
1975 . . .	96,4	51,0	33,3	53,5	15,2	48,5	1.049
1976 . . .	96,5	47,7	34,7	52,1	13,0	46,5	1.160

Per completamento di informazione, si deve ancora rilevare che dal confronto tra gli aumenti di listino praticati in Italia da FIAT e dalle altre marche nel periodo 1975-1976, si evidenzia che FIAT ha operato aumenti inferiori a quelli di tutte le altre case. La si-

tuazione al febbraio 1977 è rappresentata nella tavola seguente, dove l'indice si confronta con la situazione al gennaio 1975.

Marche	Indice prezzi al 1°-3-1977 (1-1-1975 = 100)
FIAT	156,6
Alfa Romeo	161,0
BMW	166,3
Ford	171,1
Opel	157,8
Volkswagen	187,2
Citroën	165,5
Peugeot	170,4
Renault	175,6
Simca	167,3
Volvo	180,2

Sui mercati esteri l'Azienda è condizionata dalle politiche di prezzo dei costruttori nazionali locali (ove esistono) o delle case importatrici più importanti; è pertanto suo obiettivo mantenere/migliorare il proprio volume di esportazione, pur con il rispetto dell'equilibrio costi/ricavi.

A 3 - Qual è stata la politica seguita nella distribuzione dei dividendi?

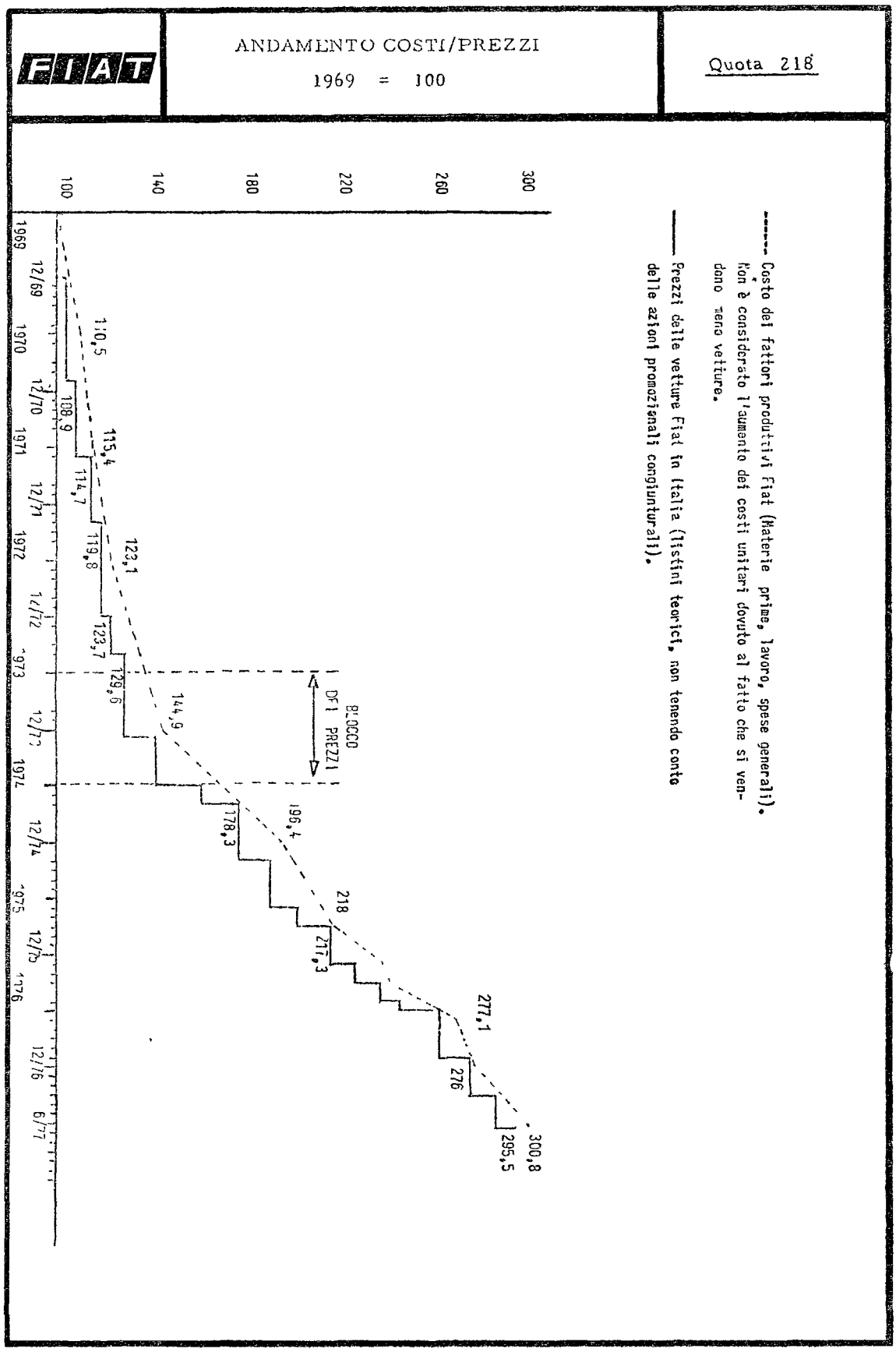
Dalla tabella in allegato, si evidenzia che FIAT ha costantemente perseguito una politica di stabilizzazione nell'erogazione dei dividendi. La remunerazione al capitale di rischio è infatti proseguita dopo l'esercizio 1968 e sino a quello 1972 integrando gli utili dei singoli periodi con prelievo da riserve disponibili: per gli esercizi 1973-1975 unicamente con ricorso a riserve; nel 1976 si verifica il ritorno ad erogazione di dividendi con esclusivo prelievo da utili di esercizio.

A 4 - Qual e la politica degli ammortamenti; in particolare sono stati applicati i massimi fiscali?

La politica di ammortamenti perseguita ha sempre tenuto in debita considerazione il consumo fisico e il deperimento tecnico-economico dei cespiti. L'ammontare degli stanziamenti così effettuati è stato normalmente coincidente con l'applicazione delle aliquote massime consentite dalla legislazione fiscale (ammortamenti ordinari + ammortamenti anticipati); per gli esercizi 1973, 1974 e 1975 l'utilizzazione più contenuta degli impianti di produzione si è riflessa in un'applicazione limitata degli ammortamenti anticipati.

Al 31-12-1976 gli immobilizzi tecnici risultavano ammortizzati per il 76,6%.

In media, gli ammortamenti hanno rappresentato negli ultimi 5 anni il 6,5-8% del fatturato.


FIAT
ANDAMENTO COSTI/PREZZI
1969 = 100
Quota 218
Costo dei fattori produttivi Fiat (Materie prime, lavoro, spese generali). Non è considerato l'aumento dei costi unitari dovuto al fatto che si vendono meno vetture.
Prezzi delle vetture Fiat in Italia (listini teorici, non tenendo conto delle azioni promozionali congiunturali).
300
260
220
180
140
100
1969
12/69
1970
12/70
1971
12/71
1972
12/72
1973
12/73
1974
12/74
1975
12/75
1976
12/76
6/77
110,5
108,9
115,4
114,7
119,8
123,1
123,7
129,6
144,9
178,3
196,4
218
217,3
277,1
276
295,5
300,8
BLOCCO DEI PREZZI

DESTINAZIONE DEGLI UTILI
E FONDI DA CUI SONO PRELEVATI I DIVIDENDI

(In milioni di lire)

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Fondi investimenti nel Mezzogiorno	1.000	1.100					37		
Fondo oscillazione dividendi . .	5.462	— 19.020	— 30.688			— 9.000	— 10.200	107	770
Dividendi	27.600	31.200	36.000	36.000	36.000	28.278	30.000	30.000	45.000
Al Consiglio . . .	207	93	40	116	119				343
Alla Fond. Agnelli	207	93	40	116	119				343
Riserve tassate . .				— 20.720	— 20.392	— 19.278			
Riserva straordinaria						262			20.000
Riserva L. 823 .							— 19.800	— 30.000	
Utile dell'esercizio	34.476	13.466	5.392	15.512	15.846	262	37	107	66.456
Dividendi per azione: lire	120	120	120	120	120	(*) 94,26	100	100	150

(*) Di cui lire 30 in denaro e lire 64,26 *pro quota* di azioni SAI distribuite nel rapporto di n. 3 azioni per ogni 1.000 azioni FIAT.

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

Negli esercizi in cui l'applicazione della politica di stabilizzazione dei dividendi consentiva la formazione di margini residui, FIAT ha ritenuto opportuno il rafforzamento della sua consistenza patrimoniale, incrementando le riserve disponibili (vedi anni 1968 e 1976). In particolare fu accantonata a riserva una quota di utili pari a L/milioni 6.461 nel 1968 e L/milioni 20.770 nel 1976.

B - *Altre fonti interne di finanziamento*

B 1 - Esistono entrate che derivano da attività prevalentemente finanziarie dell'impresa?

La già citata evoluzione di FIAT s.p.a. verso una configurazione di Società Capo Gruppo e le basi poste per una gestione centralizzata (a livello di Gruppo) delle risorse finanziarie, si manifestano nella formazione di rapporti di debito/credito tra Società Capo Gruppo e sue Consociate e, per conseguenza, determinano anche il verificarsi di entrate/uscite derivanti da attività finanziarie.

B 2 - Che ruolo hanno i fondi di liquidazione?

I fondi di liquidazione, pur rappresentando una consistente fonte interna di finanziamento per l'impresa, si sono rivelati, in presenza di tassi d'inflazione superiori al limite fisiologico (5-6%), la forma di finanziamento più onerosa per effetto dei noti istituti di

adeguamento automatico, peraltro limitati dai recenti provvedimenti legislativi.

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 alle vendite esprimono nel 1976 un periodo medio d'incasso di circa 100 giorni;

quelle praticate dai fornitori dell'impresa esprimono termini di pagamento mediamente a quattro mesi, secondo una prassi ormai consolidata da parecchi anni.

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

FIAT s.p.a. è Società Capo Gruppo e pertanto le scelte finanziarie che interessano le proprie Consociate rientrano nell'ambito delle sue attività istituzionali, sia nella fase di reperimento della provvista finanziaria che in quella di ottimizzazione delle condizioni di impiego all'interno del gruppo.

C - *Capitale sociale e prestiti obbligazionari*

C 1 - Nel periodo 1968-1976 vi sono state variazioni nel capitale sociale e in quale misura? È stato facile collocare le emissioni azionarie?

A partire dal 1968 sono stati effettuati da FIAT s.p.a. i seguenti aumenti di capitale sociale:

lire 15 miliardi nel 1969 mediante emissione di n. 30 milioni di azioni privilegiate, da nominali lire 500, offerte in opzione ai vecchi azionisti in ragione di 3 azioni privilegiate ogni 20 azioni ordinarie possedute, contro pagamento di lire 1.035 (lire 500 di valore nominale + lire 500 per sovrapprezzo + lire 35 per conguaglio dividendo);

lire 20 miliardi nel 1970 mediante emissione di n. 40 milioni di azioni privilegiate, da nominali lire 500, offerte in opzione ai vecchi azionisti in ragione di 1 azione privilegiata ogni 5 azioni ordinarie possedute, contro pagamento di lire 1.040 (lire 500 di valore nominale + lire 500 per sovrapprezzo + lire 40 per conguaglio dividendo).

Inoltre, nel 1977 si è realizzato il seguente ulteriore aumento:

lire 15 miliardi mediante emissione di n. 20 milioni di azioni ordinarie e n. 10 milioni di azioni privilegiate, tutte le nominali lire 500, riservate integralmente alla Libyan Arab Foreign Bank, ai sensi dell'articolo 2441, 5° comma, C.C., contro versamento di lire 6.000 per azione, sia ordinaria sia privilegiata (lire 500 valore nominale + lire 5.500 per sovrapprezzo).

Per quanto riguarda la collocazione dei primi due aumenti, non sono sorte difficoltà in quanto le azioni rimaste inoptate alla chiusura della sottoscrizione sono state, per ciascuno dei due aumenti, rispettivamente pari allo 0,25% ed allo 0,45%.

L'intervento del Sindacato di Garanzia, diretto da Mediobanca, è stato quindi assai esiguo.

L'operazione con la Libyan Arab Foreign Bank, relativa all'ultimo aumento di capitale, non ha ovviamente comportato problemi di collocamento.

Nello stesso periodo si sono realizzati aumenti di capitale anche per alcune Società controllate del Gruppo. Escludendo le Società non quotate in Borsa, per le quali l'aumento di capitale sociale costituisce di fatto unicamente un maggiore impegno di FIAT s.p.a., detti aumenti risultano costituiti da:

a) Fabbrica Italiana Magneti Marelli:

lire 3 miliardi nel 1970 mediante emissione di n. 2,5 milioni di azioni ordinarie e n. 2,5 milioni di azioni privilegiate, tutte da nominali lire 600, offerte in opzione ai vecchi azionisti, nell'ambito delle rispettive categorie,

in ragione di 1 nuova azione ogni 2 azioni possedute, contro pagamento di lire 935 (lire 600 valore nominale + lire 300 per sovrapprezzo + lire 35 per conguaglio dividendo).

Inoltre, nel 1977 si realizzerà il seguente ulteriore aumento:

lire 27 miliardi a seguito della delibera dell'Assemblea straordinaria in data 28-6-1977, di cui:

lire 9 miliardi a titolo gratuito, mediante utilizzo della « riserva speciale legge 2-12-'75 n. 576 » e dei « saldi attivi di rivalutazione monetaria » con conseguente emissione di n. 7,5 milioni di azioni ordinarie e n. 7,5 milioni di azioni privilegiate, tutte da nominali lire 600, da assegnare agli azionisti, nell'ambito delle rispettive categorie, in ragione di 1 nuova azione per ciascuna azione posseduta;

lire 18 miliardi a pagamento, mediante emissione di n. 15 milioni di azioni ordinarie e n. 15 milioni di azioni privilegiate, tutte da nominali lire 600, da offrire in opzione agli azionisti in ragione di 2 nuove azioni per ciascuna azione posseduta dalla stessa categoria, contro pagamento del valore nominale.

Al termine dell'operazione il capitale sociale risulterà di lire 36 miliardi.

Per quanto riguarda l'aumento di capitale avvenuto nel 1970, il collocamento non ha creato difficoltà, in quanto il Sindacato di collocamento promosso da FIAT ha sottoscritto l'inoptato, che è comunque risultato, al termine dell'operazione, di importo modesto.

In relazione all'aumento di capitale deliberato nel '77, non si farà ricorso per il collocamento al Sindacato di garanzia, in quanto FIAT SpA ha assunto l'impegno di sottoscrivere le eventuali azioni inoptate.

b) Nebiolo SpA:

Avendo FIAT SpA acquisito il controllo di detta Società nel giugno '76, non riportiamo le variazioni sul capitale avvenute precedentemente. Dalla data di acquisizione si è realizzato il seguente aumento:

lire 3,6 miliardi nel 1976 a seguito della delibera dell'assemblea straordinaria del 30-6-'76 (svalutazione del capitale sociale da lire 7 miliardi a lire 2,7 miliardi per sanatoria perdite e contemporaneo aumento da lire 2,7 miliardi a lire 6,3 miliardi).

La sottoscrizione è avvenuta tra il dicemgre '76 ed il febbraio '77, mediante emissione di n. 10 milioni di nuove azioni ordinarie, da nominali lire 360 ciascuna, offerte in opzione agli azionisti in ragione di 4 nuove azioni per ogni gruppo di 7 vecchie azioni ordinarie e/o privilegiate possedute, contro pagamento del valore nominale.

I due maggiori azionisti (Gruppo FIAT e IMI) hanno provveduto a sottoscrivere le azioni inoptate.

Causa la difficile situazione gestionale della Società, e la crisi del mercato borsistico, l'entità di dette azioni è risultata rilevante e pertanto la loro sottoscrizione da parte dei due maggiori azionisti ha sostanzialmente modificato la precedente composizione dell'azionariato.

Detta composizione risulta attualmente così costituita:

	%
Gruppo FIAT (FIDIS)	51
IMI (Italfinanziaria Internazionale - Sofital)	40.3
Terzi	8.7
	100.0

A seguito dell'abbattimento del capitale sociale da lire 7 miliardi a lire 2,7 miliardi, attuato mediante:

annullamento di tutte le n. 10 milioni di azioni ordinarie;

riduzione da lire 400 a lire 360 del valore nominale delle n. 7,5 milioni di azioni privilegiate;

sono state assegnate ai possessori delle azioni ordinarie annullate n. 10 milioni di azioni di godimento, aventi diritto di voto.

La configurazione della composizione azionaria con riferimento al diritto di voto risulta pertanto:

	%
Gruppo FIAT (FIDIS)	32,45
IMI (Italfinanziaria Internazionale - Sofital)	25.68
Terzi	41.87
	100,00

c) Gilardini:

Avendo FIAT acquisito il controllo di detta Società nel marzo '76 non riportiamo le operazioni sul capitale avvenute precedentemente.

Dalla data di acquisizione si è realizzato il seguente aumento:

lire 272.351.200 nel '76, a titolo gratuito, mediante emissione di n. 340.439 azioni, da nominali lire 800 ciascuna, assegnate gratuitamente agli azionisti in ragione di 1 nuova azione ogni 25 azioni possedute.

Inoltre, nel 1977 si realizzerà il seguente ulteriore aumento:

lire 2.265.945.600 a seguito della delibera dell'assemblea straordinaria in data 30-6-1977 di cui:

lire 708.112.000 a titolo gratuito mediante emissione di n. 885.140 azioni di nominali lire 800 ciascuna da assegnarsi gratuitamente agli azionisti in ragione di 1 nuova azione ogni 10 vecchie azioni possedute;

lire 1.557.846.400 a pagamento mediante emissione di n. 1.947.308 nuove azioni, di nominali lire 800, da offrire in opzione agli azionisti in ragione di 1 nuova azione ogni 5 azioni costituenti il capitale post aumento gratuito e contro versamento di lire 2.800 (lire 800 valore nominale più lire 2.000 sovrapprezzo).

Al termine dell'operazione il capitale sociale risulterà di lire 9.347.078.400.

Tenuto conto dell'immagine della Società, tradizionalmente buona, e dei risultati positivi costantemente perseguiti, non si ritiene necessario il ricorso a Sindacati di garanzia per il collocamento delle nuove azioni.

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

Il puro costo di emissione, costituito da:

costo per la stampa dei certificati,
imposta di registro,
commissioni bancarie per il collocamento delle azioni e varie,

è risultato mediamente inferiore al 2% del capitale introitato e non è ovviamente significativo raffrontato al costo del ricorso al credito.

Tuttavia, ove per costo di emissione si intenda anche la remunerazione del capitale investito dagli azionisti, occorre altresì considerare il costo conseguente di detta remunerazione.

Nel caso di FIAT s.p.a. l'erogazione di dividendi effettuata negli ultimi dieci anni ha comportato una remunerazione del capitale introitato a seguito degli aumenti citati (escluso ovviamente quello del corrente esercizio) pari al 12% circa.

Tale percentuale, incrementata, in termini di costo per l'Azienda, degli oneri fiscali (e societari, ma in misura nettamente inferiore) comporta un costo superiore al 20%.

Se si tiene inoltre conto della fiscalità (fino al 50%) a carico dell'azionista, il tasso nominale del 12% corrisposto è oggi inadeguato a stimolare sottoscrizioni di capitale sul nostro mercato mobiliare e, per contro, il costo per l'impresa risulta superiore a quello del ricorso al credito.

C 3 - Come sono state collocate le azioni, tramite banca o altrimenti?

Per FIAT s.p.a. le azioni privilegiate, oggetto degli aumenti citati, sono state offerte in opzione ai possessori di azioni ordinarie

tramite gli sportelli bancari o presso la cassa sociale.

Analoga procedura è stata seguita per gli aumenti delle altre Società.

C 4 - Nello stesso periodo 1968-1976 vi sono stati prestiti obbligazionari? Quali difficoltà si sono incontrate nel collocamento delle obbligazioni?

Nel periodo considerato non ci sono state emissioni di prestiti obbligazionari.

Si ricorda peraltro che, a seguito dell'accordo con la Libyan Arab Foreign Bank, l'assemblea straordinaria degli azionisti FIAT s.p.a. in data 18-1-1977 ha ratificato l'emissione alla pari di n. 90 milioni di obbligazioni, del valore nominale di lire 1.000 cadauno, convertibili in azioni FIAT s.p.a. e da riservarsi integralmente alla Libyan Arab Foreign Bank.

Dette obbligazioni, con tasso nominale del 9,50% annuo, saranno convertibili in azioni FIAT s.p.a. nel periodo 30-6-'78/30-6-'82 sulla base del rapporto di n. 2 azioni ordinarie e n. 1 azione privilegiata per ogni 18 obbligazioni, e rimborsabili, per l'eventuale parte non convertita, in cinque rate annuali di eguale importo, a far tempo dal 31-12-'82.

In conseguenza di quanto sopra esposto la assemblea straordinaria ha altresì deliberato l'ulteriore aumento del capitale sociale da lire 165 miliardi fino a lire 172,5 miliardi, mediante emissione, in una o più volte, di n. 10 milioni di azioni ordinarie e n. 5 milioni di azioni privilegiate, tutte da nominali lire 500 cadauna, da attribuire in conversione delle obbligazioni suddette.

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

Il mercato finanziario a medio termine offre oggi al risparmiatore rendimenti superiori al 14% esenti da ritenuta fiscale.

Una Società che intenda emettere un prestito obbligazionario deve pertanto offrire un tasso (al loro della ritenuta del 20%) pari al 17,5% per poter competere con le altre forme di risparmio, al quale va aggiunto mediamente un costo di circa l'1% annuale per il servizio del prestito.

Le spese iniziali di emissione e collocamento possono ammontare al 3,5% del capitale introitato.

Le ipotesi di indicizzazione vanno attentamente valutate poichè possono dare risultati opposti (maggiori o minori oneri per l'Azienda rispetto ad un prestito non indicizzato) a seconda della conformazione dell'indicizzazione e della curva inflazionistica presa in considerazione (per indicizzazione si intende infatti quella in senso stretto che lega il rendimento o il rimborso del capitale all'indice dei prezzi al consumo in generale o ad un indice dei prezzi dei beni prodotti dalla azienda).

Va comunque tenuto presente che il risparmiatore si è finora dimostrato poco stimolato a forme più sofisticate, preferendo semplicità e trasparenza dell'investimento.

Circa il riferimento al ricorso al credito, come è noto i tassi praticati dagli istituti di medio termine oscillano dal 16% al 20% circa.

C 6 - Il collocamento delle obbligazioni è avvenuto tramite Banca o direttamente sul mercato?

Le obbligazioni di cui al punto precedente sono state collocate direttamente, a seguito dei noti accordi con il sottoscrittore.

D - *Credito a medio e lungo termine*

D 1 - Le garanzie richieste vengono considerate onerose o eque?

L'entrata in vigore della legge n. 426 del 29-7-'75 che ha posposto il privilegio speciale di garanzia degli istituti di credito rispetto alla posizione detenuta in precedenza (DLCPS n. 1075 dell'1-10-'47 ha accentuato il « garantismo » degli stessi istituti, i quali, da quell'epoca, hanno incominciato ad esigere per le operazioni concluse con le Società del nostro gruppo, oltre al privilegio specia-

le, anche l'ipoteca sui beni oggetto del finanziamento nonchè la fidejussione della Capo Gruppo.

Indipendentemente dalla solidità patrimoniale delle Società che richiedono il finanziamento, questa proliferazione di garanzie finisce tra l'altro per limitare impropriamente la capacità di credito di aziende diverse da quelle che hanno richiesto il finanziamento.

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

La disponibilità alle erogazioni è evidentemente correlata alla disponibilità di fondi da parte degli istituti di credito; ne consegue che, in un momento in cui il reperimento del risparmio da parte di tali istituti è difficoltoso, tale disponibilità risulta sensibilmente ridotta.

A seguito di tale carenza, sovente si manifesta addirittura il caso in cui gli istituti di credito, onde potersi procurare i fondi necessari alla stipula delle operazioni di finanziamento, esercitano pressioni sulle mutuatarie affinchè a loro volta premano sulle banche di breve termine perchè sottoscrivano le obbligazioni degli istituti di credito stessi.

Oneri non indifferenti derivano inoltre dal fatto che molto spesso gli enti che devono assegnare i contributi e gli interessi per la definizione delle operazioni di finanziamento (Ministero dell'Industria e Commercio e Cassa per il Mezzogiorno) operano con notevoli ritardi sia per intralci di tipo burocratico, sia per situazioni legislative poco chiare, sia per l'assenza di una precisa volontà politica (ad esempio, la fissazione dei tassi di riferimento e la ripartizione dei fondi secondo la legge n. 183).

Occorre poi considerare che il provvedimento di concessione del contributo in conto interessi viene fatto decorrere dal giorno dell'emanazione del provvedimento stesso e non dalla stipula del contratto di finanziamento, generando evidenti oneri finanziari.

Il fenomeno è particolarmente sentito dalle industrie più dinamiche, le cui iniziative vengono avviate parallelamente alla domanda di copertura finanziaria ed i cui tempi di realizzazione finiscono per anticipare quindi sensibilmente quelli della erogazione dei previsti finanziamenti.

Ciò comporta inevitabilmente da parte delle Società impegnate nell'iniziativa o la sospensione dell'inziativa stessa o il ricorso a forme alternative di copertura finanziaria. Poichè il nostro gruppo intende mantenere le attese economiche e sociali che gli vengono attribuite, esso si trova a dover operare costantemente nella seconda ipotesi e pertanto a dover finanziare i ritardi nell'erogazione dei finanziamenti (stimabili per il passato in circa 10-18 mesi ed attualmente in oltre 18-20 mesi).

A titolo di esempio si cita il caso della SOFIM SpA (Società per la produzione di motori diesel veloci con sede in Foggia, alla quale la FIAT partecipa con l'Alfa Romeo e la SAVIEM francese), per la quale a fronte di un'iniziativa ormai di prossima ultimazione per una spesa complessiva di circa lire 220 miliardi di impianti fissi e lire 50 miliardi di scorte realizzata in tempi molto contenuti (circa 2 anni):

il Ministero per gli interventi straordinari nel Mezzogiorno ha emesso parere di conformità sin dal 28-6-'74;

l'Istituto finanziatore ha deliberato la concessione del previsto finanziamento sin dal 26-6-'75 e a tutt'oggi non è ancora stato emesso il provvedimento di concessione del contributo in conto interessi da parte della Cassa per il Mezzogiorno, nè è possibile prevedere con ragionevole attendibilità la data di emissione.

Questo fatto, oltre a provocare i danni finanziari sopra accennati, non costituisce certamente un buon esempio nei confronti dell'investitore estero.

D 3 - Come giudicate le procedure per la definizione del mutuo?

Non si può evitare di osservare che per le procedure dei mutui agevolati sono previsti *iter* defatiganti che costituiscono un serio ostacolo alla rapida definizione dei rela-

tivi contratti (autorizzazioni ministeriali, registrazioni della Corte dei Conti, ecc.).

Tale situazione, che è stata ripetutamente sperimentata dal nostro gruppo, coinvolge in genere tutte le imprese, come si è avuto modo di constatare dalle denunce effettuate in sede di associazione di categoria; la stessa stampa specializzata, come è noto, ha preso ripetutamente posizione in proposito.

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

La decisione sulla effettuazione dei nuovi investimenti per quanto riguarda il nostro gruppo dipende esclusivamente dalla redditività degli stessi.

Occorre tuttavia rilevare che esistono condizioni ottimali per l'insediamento degli investimenti stessi ed altre meno convenienti.

Quando la localizzazione comporta oneri aggiuntivi (di trasporto, di infrastrutture, di addestramento personale, di avviamento, ecc.) il credito agevolato dovrebbe costituire unicamente la copertura di tali oneri. Il nostro gruppo rimane contrario all'attuale situazione in cui il credito agevolato, che avrebbe dovuto essere l'eccezione, di fatto costituisce la normalità in un sistema in cui le agevolazioni si sovrappongono alle agevolazioni, nel vano tentativo di equilibrare benefici via via concessi a località, settori merceologici, particolari finalità, ecc.). Il nostro gruppo è altresì ovviamente contrario all'assegnazione di crediti agevolati a matrice clientelare od assistenziale, ma ritiene fondamentale ed equa la funzione del credito agevolato laddove questo serva realmente a promuovere, rendendole possibili, iniziative industriali che consentano lo sviluppo delle aree depresse del Paese.

La premessa rimane comunque sempre la effettiva economicità dell'investimento, laddove soltanto i costi aggiuntivi dovrebbero essere coperti dai benefici del credito agevolato.

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

Nella valutazione degli istituti prevalgono gli aspetti amministrativi, e manca normalmente quel processo selettivo sulla validità dell'investimento in grado di consentire l'individuazione delle iniziative più valide e quindi meritevoli di finanziamento, che dovrebbe costituire la fondamentale attività del banchiere.

Il banchiere, quindi, dovrebbe, nell'erogare il finanziamento, correre il rischio della perdita del credito e non essere cautelato, come attualmente, da eccessive forme di garantismo.

Se fosse ristabilita questa piena responsabilità nell'esercizio del credito industriale, gli Istituti, attraverso il suddetto processo selettivo, potrebbero indirettamente giovare anche alla funzione di programmazione.

D 6 - Gli istituti hanno mai in qualche modo interferito nella gestione imprenditoriale?

Ancorchè le clausole contrattuali prevedano di norma la possibilità per gli Istituti di inserire nel Consiglio di amministrazione e nel Collegio sindacale delle imprese finanziate propri rappresentanti, di fatto questa facoltà non ci risulta venga normalmente esercitata. In particolare, per quanto ci riguarda non esistono intromissioni nella gestione imprenditoriale.

Mentre « interferenze » non sarebbero certamente auspicabili, un maggior interessamento, e quindi in determinati casi richieste di adeguati provvedimenti, dovrebbe a parer nostro essere esercitato dagli Istituti di credito nei confronti dei debitori, sempre che si ristabilisse naturalmente il criterio di responsabilità di cui al punto precedente.

D 7 - Esiste qualche istituto con il quale intrattenete un rapporto preferenziale?

Poichè il nostro gruppo è costituito da una pluralità di imprese operanti in diversi settori di attività e con diverse esigenze, non abbiamo alcun interesse a stabilire rapporti preferenziali con particolari Istituti, e quindi siamo completamente aperti a qualsiasi intesa che ci consenta di realizzare le migliori condizioni di mercato.

E - *Credito a breve termine*

E 1 - Quale è la forma di credito a breve a cui ricorrete con maggiore frequenza?

Per gran parte delle Società del gruppo il credito bancario di c/c. Inoltre, essendo una notevole parte della produzione destinata all'esportazione, sensibile è anche il ricorso all'anticipo sull'esportazione (con un'alta percentuale in valuta).

Attualmente, l'incidenza delle due forme di ricorso al credito a breve anzidette, si equivale (al 30-4 riscontriamo, per il gruppo nel suo complesso, una leggera preminenza per il ricorso all'anticipazione sulle esportazioni).

Con particolare riferimento all'attività delle nostre Società finanziarie (SAVA principalmente) consistente risulta pure l'utilizzo dello sconto cambiario.

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

Sullo scoperto di conto corrente ordinario prime rate nazionali.

Sulle altre forme tassi più favorevoli nella misura media dello 0,5% circa.

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

Per quanto riguarda tale valutazione, non possiamo che fare riferimento alle esperienze del recente passato e ancora distinguere tra la situazione di FIAT s.p.a. e quella di parte delle Società del gruppo.

Nel 1974 l'accumulo di stocks a seguito del calo di domanda verificatosi ha comportato per FIAT, in una situazione di mercato finanziario già difficile, un fabbisogno di oltre lire 400 miliardi, coperto essenzialmente con il ricorso al credito di breve termine.

Si sono quindi intraprese da un lato azioni di riduzione e contenimento degli stocks e dall'altro azioni di consolidamento dei debiti a breve con operazioni a medio e lungo termine.

Attualmente, FIAT s.p.a. gode di una buona situazione di liquidità realizzatasi attraverso ulteriori azioni di consolidamento ed una generazione netta positiva di liquidità.

Questi effetti combinati hanno consentito di poter realizzare il programma di investimenti e sostenere la gestione ordinaria senza dover incrementare l'utilizzo dell'indebitamento di breve termine, ma anzi riducendolo drasticamente (di fatto, annullato).

Tale situazione ha consentito, inoltre, di mantenere inalterate le condizioni praticate con i nostri fornitori ed i nostri clienti, sui quali non abbiamo esercitato quindi alcuna pressione finanziaria.

Al contrario, attraverso il potenziamento delle Società del gruppo preposte al finanziamento e alle vendite, abbiamo inteso offrire ai nostri interlocutori commerciali un supporto ancora maggiore di quello di cui godevano in precedenza.

Alcune nostre Società hanno tuttavia subìto gli effetti della stretta creditizia ed hanno dovuto affrontare problemi di reperimento alternativo di coperture finanziarie.

A tali coperture ha contribuito sensibilmente FIAT s.p.a attraverso finanziamenti diretti ed attraverso compensazioni interne degli impegni finanziari conseguenti ai rapporti commerciali reciproci.

E 4 - Con il ricorso al credito a breve si finanziano solo attività correnti o anche investimenti?

Anche in questo caso occorre distinguere:

per quanto riguarda FIAT s.p.a. ciò non avviene assolutamente;

per alcune Società del gruppo, purtroppo, tale squilibrio esiste in quanto dette Società hanno subìto più di altre gli effetti della recessione tuttora in corso, che ha comportato una consistente dilatazione del loro indebitamento a breve termine.

Ciò si è verificato per le difficoltà che queste Aziende hanno incontrato a generare un soddisfacente autofinanziamento ed a realizzare forme sufficientemente convenienti di consolidamento.

Occorre, inoltre, osservare a questo proposito che, purtroppo, indipendentemente dai motivi anzidetti, il ricorso al credito a breve per finanziare investimenti è spesso

causato dai ritardi con i quali vengono erogati i finanziamenti a medio e lungo termine, previsti a copertura degli investimenti stessi.

Data la struttura finanziaria che il gruppo sta assumendo, anche in questo caso FIAT ha provveduto in numerosi casi ad intervenire con azioni di consolidamento ed aumenti di capitale.

E 5 - La posizione debitoria dell'impresa è ripartita fra diverse Banche o risulta concentrata in particolare su qualcuna di esse?

FIAT s.p.a. opera con 35 Banche primarie circa.

Il gruppo, nel suo complesso, opera con circa 290 Banche complessivamente, di cui 90 in Italia e 200 all'estero.

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?

Nei Paesi più sofisticati finanziariamente (in particolare gli USA) esiste un mercato finanziario secondario cui le imprese hanno accesso diretto prevalentemente nelle forme costituite dalla carta commerciale e dall'accettazione bancaria.

A questo mercato le società ricorrono spesso attraverso proprie società finanziarie che, oltre a costituire supporto alle vendite, concorrono a « piazzare » la carta commerciale.

Per sottolineare l'importanza di questo mercato basta ricordare che, in alcuni casi, le società finanziarie realizzano un giro di affari superiore a quello di alcune Banche.

I tentativi di introdurre in Italia analoghi strumenti sono stati frustrati a causa dell'eccessiva incidenza dell'imposta di bollo.

Altri strumenti la cui diffusione sarebbe utile, a nostro avviso, promuovere ed incrementare, possono essere costituiti da:

obbligazioni con *warrants*, che consentono un mercato autonomo degli *warrants* stessi, parecchi dei quali in altri Paesi sono quotati in Borsa (esempio: presso New York Stock Exchange e American Stock Exchange);

obbligazioni (o certificati di deposito) a copertura di finanziamenti all'esportazione con pagamento dilazionato.

Tali obbligazioni dovrebbero essere emesse dagli Istituti di credito di medio termine o per l'importo delle singole operazioni di esportazione (se rilevanti) o per l'importo cumulato di operazioni di minore entità, e dovrebbero essere pagabili e rimborsabili, per capitale ed interessi, in lire indicizzate alle valute (ovviamente « forti » quali dollari USA, D.M., franchi svizzeri, ecc.) nelle quali sono concessi i finanziamenti.

Esse dovrebbero essere, inoltre, al portatore, ed assimilabili a quelle previste per i depositi obbligatori degli Istituti di credito ordinario (vincoli di portafoglio).

L'introduzione di dette obbligazioni consentirebbe:

di procurare congrui finanziamenti alla esportazione in una situazione di difficile provvista di fondi;

di consentire al sottoscrittore di realizzare un reddito equo garantito contro l'erosione dell'inflazione interna (con indubbio stimolo di sottoscrizione);

di contenere notevolmente, in quanto circoscritti alle commissioni di emissione e gestione dei prestiti, gli oneri a carico dello Stato.

F 2 - Nel quadro di un indirizzo di politica creditizia volto alla creazione di un mercato monetario 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?

Certamente, indipendentemente dalla situazione congiunturale italiana, sarebbe auspicabile incentivare tali forme di finanziamento, per le quali è indubbio che, attualmente, l'imposta di bollo costituisce un costo aggiuntivo molto rilevante.

Occorre inoltre considerare che:

per quanto riguarda la carta commerciale, essa non potrà che essere utilizzata da primarie aziende di indiscussa solidità (che nel nostro Paese non abbondano);

per quanto riguarda l'accettazione bancaria, poichè essa gode di una garanzia supplementare (la banca), potrebbe essere utilizzata da un maggior numero di società.

È chiaro, però, che in questo caso rientra in gioco, sia pure indirettamente, il sistema bancario.

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?

Il nostro Gruppo, come già ricordato, pur articolato in diversi settori di attività gestionalmente autonomi, ha ritenuto opportuno mantenere accentrata la funzione finanziaria.

Nell'ambito della programmazione finanziaria di gruppo ed attraverso strumenti operativi appositamente predisposti (compensazioni interne, ecc.) si attua pertanto l'ottimizzazione delle risorse finanziarie che comporta, fra l'altro, l'utilizzo delle temporanee eccedenze di cassa emergenti in Società del gruppo per coprire i temporanei fabbisogni emergenti in altre.

G - Quali aspetti del vigente ordinamento fiscale ritenete abbiano avuto un effetto maggiormente distorsivo ai fini dell'incanalamento del risparmio verso le imprese?

Riteniamo che l'effetto distorsivo sia imputabile essenzialmente ai seguenti elementi:

1) Assoggettazione di quasi tutti i tipi di reddito di capitale ad imposizione proporzionale (ritenuta alla fonte a titolo di imposta). L'attuale diffusione dell'imposizione proporzionale rappresenta un forte strumento di discriminazione fiscale.

Il risparmiatore, nel valutare vantaggi e svantaggi delle varie forme di impiego delle sue disponibilità, a relativa parità di rischio e di reddito, è portato necessariamente a preferire forme di impiego sottoposte a imposizione proporzionale rispetto a forme assoggettate a tassazione progressiva.

Tale preferenza è acuita dal fatto che la imposizione proporzionale, ad eccezione dei dividendi sui quali grava una ritenuta alla fonte (opzionale) a titolo di imposta del 50 per cento, è assai moderata.

A titolo di esempio, si ricorda la ritenuta secca del:

10 per cento sugli interessi delle obbligazioni convertibili;

16 per cento sugli interessi bancari;

15 per cento (e connessa deducibilità parziale) sui dividendi delle azioni di risparmio,

per non parlare dell'ampia fascia di esenzione di cui fruiscono i titoli di stato ed equiparati.

La tendenza ad ampliare la fascia dei redditi di capitale sottoposti ad imposta proporzionale, e ad accentuare la posizione di vantaggio relativo di determinati titoli, è purtroppo ulteriormente proseguita con i provvedimenti successivi alla riforma tributaria.

2) Discriminazione fra remunerazione del capitale di rischio (dividendi) e remunerazione dei prestiti (interessi). La remunerazione del capitale di rischio è doppiamente discriminata rispetto a quella dei prestiti. È discriminata una prima volta per il fatto che i dividendi provengono da redditi già tassati al momento della produzione essendo indeducibili per l'ente erogante (salvo la modesta eccezione per le azioni di risparmio), mentre gli interessi, essendo deducibili, non scontano nessuna imposta presso l'ente che li eroga.

È discriminata una seconda volta perchè è sottoposta ad una ritenuta alla fonte a titolo di imposta assai più elevata (50 per cento) di quelle applicabili ai vari tipi di interesse. Il fatto poi che la ritenuta secca del 50 per cento sia opzionale, non sposta il

problema, in quanto la sostituzione della ritenuta secca con l'imposizione progressiva propria del percepiente sottopone comunque il dividendo ad una tassazione nettamente superiore a quella applicabile ai vari tipi di interesse.

3) Differente tassazione dei redditi della stessa natura in funzione del tipo di finanziamento e dell'ente emittente. Nell'ambito del sistema impositivo proporzionale, sono numerosi i casi in cui redditi aventi la stessa natura, rappresentanti per il percepiente identica capacità contributiva, sono tassati in modo profondamente diverso a seconda delle caratteristiche del tipo di finanziamento e dell'ente emittente e ciò al fine di creare a tali finanziamenti ed enti un vantaggio concorrenziale molto prezioso.

Inutile a dirsi, tali vantaggi sono tutti a favore del settore pubblico e bancario e a danno del settore industriale.

Discende da quanto sopra esposto che l'attuale sistema fiscale italiano favorisce in modo rilevante l'indebitamento rispetto all'investimento di capitale di rischio, e pone il Tesoro e le Banche come canale pressochè obbligatorio per gli impieghi della liquidità dei privati, con le conseguenze facilmente prevedibili per le imprese.

Per la pubblicità e il giusto interesse che ha ricevuto è necessario soffermarsi sul credito di imposta e sulle agevolazioni fiscali per attrarre capitale di rischio alle imprese, quali sono previsti dal progetto Pandolfi.

1) Credito di imposta.

Il concetto è valido in linea di principio, però lo strumento non è certamente sufficiente a spostare in modo apprezzabile i flussi finanziari dai settori fiscalmente privilegiati (Banche e Tesoro) al capitale azionario. Nutrire questa illusione è perlomeno pericoloso.

Dal punto di vista tecnico poi, il credito di imposta previsto dalla proposta Pandolfi è destinato ad avere effetti molto limitati almeno per tre motivi congiunti:

non tiene conto dell'ILOR;

l'aliquota IRPEG è contestualmente aumentata al 30 per cento;

il credito di imposta è commisurato al dividendo e non al reddito imponibile da cui il dividendo discende.

2) Agevolazioni fiscali.

Dissentiamo dalla concessione di dette agevolazioni (ulteriori agevolazioni alle azioni di risparmio e detrazione sino a cinque milioni per i soggetti che sottoscrivono azioni emesse a fronte di aumenti di capitale a pagamento entro cinque anni) in quanto esse sono contrarie alla logica che vorrebbe invece l'eliminazione delle distorsioni che affliggono il sistema. Invece di eliminare ingiustificate posizioni di rendita fiscale, si cerca ancora una volta di complicare ulteriormente il sistema aggiungendo agevolazioni ad agevolazioni, nel disperato tentativo di trovare l'equilibrio fra le stesse.

FIAT è interessata alla trasformazione del Paese in senso moderno e ad una maggiore aderenza del nostro sistema fiscale a quello degli altri Paesi comunitari.

Riteniamo pertanto che l'obiettivo finale cui guardare, sia quello di ricondurre tutti i redditi di capitale (compresi interessi bancari, obbligazioni e B.O.T.) nell'ambito dell'imposizione progressiva dei redditi delle persone fisiche, abolendo l'imposizione proporzionale attualmente applicabile.

Solo a questo punto lo strumento del credito d'imposta potrà essere validamente introdotto, previa eliminazione dell'ILOR e riallineamento generale delle aliquote della imposta progressiva per tenere conto della inflazione.

Non si possono tuttavia ignorare i limiti ed i condizionamenti che ancora sono di ostacolo all'integrale realizzazione di una tale visione d'insieme.

Se, infatti, si procedesse immediatamente all'abolizione dei regimi proporzionali, mentre ancora non si sono completamente dispiegati gli effetti dello sforzo in atto da parte del Governo e delle forze politiche per ristabilire la fiducia interna ed internazionale nell'economia del Paese, si potrebbero manifestare fenomeni di esportazione di capitali o di fuga dal risparmio.

È pertanto necessario porsi obiettivi intermedi, compatibili con l'attuale realtà, per ristabilire la neutralità del sistema fiscale ri-

spetto alle scelte d'investimento dei risparmiatori.

In questa visione, si potrebbero introdurre in tempi brevi alcune semplici misure che potrebbero aiutare a raggiungere gli obiettivi finali. Tali misure potrebbero ricalcare la seguente linea:

1) Eliminazione dalla base imponibile IRPEG dei dividendi intersocietari, con contestuale abolizione dell'aliquota privilegiata per le finanziarie.

2) Deducibilità del reddito imponibile per tutti i dividendi corrisposti su tutte le azioni (e non solo su quelle di risparmio) di società quotate in borsa entro un massimale da studiare attentamente (misura a carattere temporaneo nell'ambito del piano a medio-lungo termine).

3) Allineamento dell'aliquota della ritenuta d'imposta per tutti i tipi di obbligazioni.

4) Eliminazione degli ostacoli legali e fiscali allo sviluppo di strumenti finanziari attraverso i quali le aziende possono ricorrere direttamente al mercato monetario (come, ad esempio, le accettazioni bancarie). Anche questa misura dovrebbe rappresentare un passo intermedio nell'ambito del piano a lungo termine.

5) Scaglionamento dell'aliquota della ritenuta d'imposta sugli interessi dei conti bancari, con una aliquota molto più elevata per gli impieghi a vista.

6) Eliminazione della ritenuta del 15% su interessi relativi a finanziamenti esteri (con opportune cautele in modo da assicurare che si tratti di operazioni effettive provenienti dal mercato finanziario internazionale e non operazioni di « riciclaggio » di fondi italiani).

L'azione proposta avrebbe, fra l'altro, il merito di ricondurci nell'ambito CEE e riallinearci con il trattamento fiscale che i nostri *partners* riservano ai redditi di capitale.

A questo proposito può giovare ricordare che:

in nessun Paese CEE esiste una cedolare secca per i dividendi (salvo qualche caso secondario per agevolare i redditi minori);

in nessun Paese CEE esiste una cedolare secca per gli interessi sui depositi e conti correnti bancari;

in nessun Paese CEE esiste una discriminazione fiscale significativa a danno di strumenti di raccolta di risparmio utilizzati dall'industria a confronto di quelli pubblici, parapubblici, bancari, di enti speciali, ecc.;

in tutti i principali Paesi per i dividendi intersocietari (soprattutto dove esiste un rapporto di affiliazione) è stata sostanzialmente eliminata la doppia imposizione a livello di società che produce il reddito e di società che percepisce il dividendo;

in tutti i principali Paesi (ad eccezione dell'Olanda) la doppia imposizione degli utili societari a livello di società e di persona fisica che percepisce i dividendi è o totalmente eliminata o grandemente ridotta attraverso il credito d'imposta.