

*Banca di Credito Finanziario*

**MEDIOBANCA**

**I° ESERCIZIO**

*Bilancio al 30 giugno 1947*

*Banca di Credito Finanziario*

SOCIETÀ PER AZIONI - CAPITALE LIRE UN MILIARDO VERSATO  
SEDE SOCIALE IN MILANO - VIA FILODRAMMATICI, 10

*Assemblea del 29 ottobre 1947*

*(L'avviso di convocazione dell'Assemblea è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana N. 122 dell'11 ottobre 1947)*

## Cariche Sociali

dopo l'Assemblea del 29 ottobre 1947

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

		Scadenza del mandato
EUGENIO ROSASCO	<i>Presidente</i>	1949
MINO BRUGHERA	<i>Consigliere</i>	1950
UGO FOSCOLO	»	1949
RAFFAELE MATTIOLI	»	1950
QUINTO QUINTIERI	»	1949
ANTONIO ROSSI	»	1949
GIOVANNI STRINGHER	»	1949

### COLLEGIO SINDACALE

GIORDANO DELL'AMORE	<i>Presidente</i>	1949
ALCIBIADE DAVOLI	<i>Sindaco effettivo</i>	1949
MARIO FERRARI-ACGRADI	»	1949
PIETRO BALLERINI	<i>Sindaco supplente</i>	1949
FLAVIO CORDA	»	1949

**RELAZIONI**  
**DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**  
**E DEL COLLEGIO SINDACALE**

## RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

SIGNORI AZIONISTI,

il nostro Istituto, costituitosi il 10 aprile 1946, ha potuto iniziare la sua attività il 16 settembre dello scorso anno, avendo impiegato i primi cinque mesi di lavoro nella organizzazione di tutti i suoi servizi. Perciò il primo esercizio, chiuso il 30 giugno u. s., pur riguardando quasi quindici mesi, comprende un periodo di soli nove mesi di effettive operazioni bancarie. Sul bilancio Vi intratterremo più avanti. Prima riteniamo opportuno di richiamare la Vostra attenzione sulle linee fondamentali del settore creditizio in cui è venuta ad inserirsi e si svolge l'attività del nostro Istituto.

\* \* \*

Come è noto, la legislazione bancaria si fonda su un criterio di netta distinzione tra il settore del credito ordinario, esercitato dalle aziende autorizzate a raccogliere risparmio a breve termine, ed il settore delle operazioni finanziarie riservato agli istituti di credito a medio e a lungo termine.

Circa la durata di questi termini, l'accezione corrente vuole che l'anno ed il quinquennio rappresentino i limiti minimo e massimo che separano le operazioni a medio da quelle a breve e a lungo termine: tali, difatti, sono i limiti posti dallo Statuto alle operazioni di MEDIO-BANCA. Va notato, tuttavia, che, in genere, fuori del campo di attività delle aziende di credito ordinario, si entra nella sfera di enti che operano indistintamente sia a media che a lunga scadenza e sono dalla legge bancaria disciplinati con un indirizzo unico.

Un siffatto schema è stato adottato con il proposito sia di impedire che il risparmio a vista od a breve scadenza potesse trovarsi impegnato in operazioni finanziarie di una durata non confacente alla liquidità del settore creditizio ordinario, sia di evitare, attraverso particolari cautele, il prodursi di situazioni che, rendendo necessarie

misure di risanamento, potessero comportare costosi interventi per le pubbliche finanze.

In qual modo si sia sviluppato invece l'approvvigionamento dei fondi necessari al settore creditizio a media ed a lunga scadenza risulta dai rilievi che seguono:

- in base agli ultimi bilanci pubblicati dagli istituti operanti in questo settore risulta che al principio del 1947, quando cioè MEDIOBANCA era agli inizi della sua attività, gli enti a medio e a lungo termine avevano obbligazioni e buoni fruttiferi in circolazione per un ordine di grandezza di 31 miliardi ed operazioni di sconto con l'Istituto di Emissione per poco meno di 4 miliardi: in totale 35 miliardi;
- sino a tutto il 1946 l'Erario aveva stanziato 13 miliardi da erogare in mutui a favore di imprese industriali, per « il ripristino, la riconversione e la continuazione della loro attività, con riguardo all'interesse generale ed a particolari necessità di carattere economico-sociale ». Un miliardo è stato stanziato con altro provvedimento di analogo carattere: in totale 14 miliardi;
- inoltre, il Ministero del Tesoro è stato autorizzato a concedere la propria garanzia sussidiaria o un contributo al pagamento degli interessi su mutui a medio termine, consolidabili in operazioni più lunghe, a favore di imprese industriali « interessanti in modo specifico il riassetto della vita civile e la ripresa economica dei territori liberati ». Il limite massimo per queste operazioni era, alla fine del 1946, di 25 miliardi, la maggior parte dei quali è stata erogata dagli istituti a medio e a lungo termine, con una quota valutabile a non meno di 8 miliardi assunta da aziende di credito di diritto pubblico. Questi 8 miliardi sono, pertanto, da aggiungere alle cifre precedenti ed è evidente che, pur trattandosi di finanziamenti a medio termine, essi sono stati concessi con risparmio raccolto a breve termine;
- infine, al 31 dicembre del 1946, le aziende di credito ordinario (che, come è noto, comprendono, oltre le banche di diritto pubblico e quelle di interesse nazionale, le casse di risparmio, le banche popolari, ecc.) avevano in portafoglio un importo valuta-

bile intorno ai 13 miliardi di obbligazioni emesse da istituti a medio e a lungo termine; per cui, riassumendo, all'inizio di quest'anno si avevano 57 miliardi all'incirca destinati al finanziamento di operazioni a medio e a lungo termine di cui:

circa 4 miliardi	erano forniti da operazioni di sconto presso l'Istituto di Emissione;
» 14 »	provenivano da fondi erogati direttamente dal Tesoro;
» 21 »	erano finanziati da risparmio a breve termine sotto forma sia di operazioni dirette delle banche di diritto pubblico (per circa 8 miliardi), sia di obbligazioni emesse da istituti di credito a medio e a lungo termine, tenute in portafoglio da aziende di credito ordinario (per circa 13 miliardi);
» 18 »	provenivano da obbligazioni e buoni fruttiferi collocati direttamente nel pubblico, ivi comprese le obbligazioni in portafoglio di enti e società.

Tot. 57 miliardi, a cui sarebbero da aggiungere circa 2 miliardi di mutui finanziati dai diversi istituti con mezzi propri.

Nel corso del 1947, l'intervento statale nel campo dei finanziamenti a medio e a lungo termine, sotto forma sia di garanzie concesse dal Ministero del Tesoro, sia di erogazione diretta di fondi, è andato crescendo in misura ragguardevole: basti citare la recente istituzione del « Fondo per il finanziamento dell'industria meccanica », formato col versamento di annualità statali per un importo nominale di 55 miliardi e l'intervento dello Stato come garante di mutui in divisa per importi che si prevedono non inferiori ai 100 milioni di dollari.

In sostanza, nel campo dei finanziamenti a medio e a lungo termine si è venuta a creare una situazione di larghi, anzi predominanti, interventi statali. E merita altresì d'essere rilevato che nei casi in cui l'approvvigionamento dei fondi non sia stato assicurato diret-

tamente dal Tesoro, il rapporto col mercato del risparmio risultava all'inizio di quest'anno stabilito in prevalenza attraverso il settore a breve termine piuttosto che direttamente con il pubblico dei risparmiatori a media o a lunga scadenza.

\* \* \*

Ove si rifletta sulle cifre che abbiamo innanzi esposte, appare evidente l'importanza dei risultati che la collaborazione delle banche di interesse nazionale ha permesso di raggiungere a MEDIOBANCA; la quale, dopo appena nove mesi di attività, in un mercato che ha risentito profondamente di condizioni contingenti sfavorevoli, particolarmente come conseguenza della situazione monetaria, è riuscita a raccogliere, in circa 12.700 conti correnti o libretti di risparmio vincolati, un importo di poco meno di tre miliardi di lire.

E' opportuno precisare che l'iniziativa dalla quale è sorto il nostro Istituto venne concretata nell'autunno del 1944, quando la situazione monetaria non aveva raggiunto la fase critica del periodo successivo; ma furono necessari oltre 18 mesi di laboriose pratiche per ottenere le indispensabili autorizzazioni. In un momento in cui il nostro Paese muoveva i primi passi per uscire dal labirinto delle sue rovine, era sembrato essenziale per la ripresa economica italiana la creazione di un organismo che promuovesse la formazione di nuovo risparmio a media scadenza, necessario a mettere le aziende produttive in condizioni finanziarie di equilibrio e che contribuisse a contenere le richieste delle aziende stesse all'impovertito settore creditizio ordinario entro i limiti delle effettive esigenze a breve termine. Il successivo evolversi della situazione economica e monetaria ha dimostrato quanto queste vedute corrispondessero alle necessità della riconversione del Paese.

\* \* \*

Come si è detto, l'inserimento di MEDIOBANCA nel campo di attività degli Istituti finanziari è stato condotto in base al criterio di una precisa limitazione dei termini di scadenza entro cui essa è autorizzata ad operare: da 1 a 5 anni; mentre in genere il settore finanziario è rappresentato da enti che prevedono un limite massimo

— prevalentemente a lunga scadenza — per le proprie operazioni, senza alcun limite minimo, o con un limite che, in alcuni casi, non soltanto assorbe interamente il campo del medio termine, ma giunge sino alla sfera di attività attribuita alle aziende di credito ordinario.

I precisi termini entro i quali MEDIOBANCA è autorizzata dal suo Statuto ad operare, vanno messi in relazione principalmente con il proposito di creare le condizioni indispensabili per stabilire il contatto diretto con il mercato del risparmio. A tale fine si è fatto ricorso a due tipiche forme di libretto di risparmio vincolato, che soddisfano l'esigenza fondamentale del risparmiatore per quanto riguarda la precisa conoscenza, all'accensione, del termine del suo vincolo. Questo fattore è essenzialmente circoscritto al medio termine, perchè infatti le scadenze oltre il quinquennio comportano necessariamente il ricorso ad un mercato obbligazionario nei cui confronti la data di rimborso è legata alle alee del sorteggio, quando addirittura non intervengano gli acquisti diretti sul mercato, sostitutivi di regolari estrazioni, da parte degli enti emittenti, acquisti che, essendo destinati alle estinzioni, penalizzano il risparmio rispetto al debito assunto dalle società emittenti e vengono a sconvolgere la vita media del titolo.

Si tenga presente che lo sforzo di MEDIOBANCA per riassuefare il risparmiatore al deposito vincolato, di cui si era perduta la consuetudine, deve esercitarsi in un mercato non ancora incline ai vincoli pluriennali, vincoli che, comunque, troverebbero assai raramente applicazione in operazioni di durata superiore ai cinque anni.

\* \* \*

Desideriamo porre in rilievo che MEDIOBANCA si trova nella peculiare situazione di essere il solo istituto di credito finanziario che non goda di un regime fiscale di favore: l'onere fiscale a suo carico sugli interessi corrisposti ai portatori dei suoi libretti a risparmio o su quelli che dovrà corrispondere ai portatori di eventuali sue obbligazioni è, nel seguente prospetto, confrontato con l'aliquota meno favorevole a carico di istituti di credito a medio e a lungo termine che fruiscono di agevolazioni fiscali, ancor più rimarchevoli in quanto esse costituiscono l'unico carico tributario degli istituti stessi o delle sezioni destinate a funzionare a tale scopo.

CARICO TRIBUTARIO GRAVANTE SUI VARI STRUMENTI DI RACCOLTA  
A MEDIO E A LUNGO TERMINE

Percentuale di carico sui tassi del 2 1/2% 3% 3 1/2% 4% 5%  
per enti che fruiscono di agevolazioni fiscali:

(base l'aliquota meno favorevole comprensiva di tutti gli oneri tributari dovuti dagli enti)

— buoni fruttiferi .....	}	8	—	6,67	5,71	5	—	4	—
— obbligazioni nominative o al portatore .....									

per aziende di credito o enti privati che non fruiscono di agevolazioni fiscali:

(base le aliquote ridotte previste per il 1948, indipendentemente dagli oneri fiscali gravanti sulla gestione)

— libretti di risparmio e buoni fruttiferi nominativi .....	27,25	27,25	27,25	27,25	27,25
— obbligazioni nominative ...	39,25	37,25	35,82	34,75	33,25
— obbligazioni al portatore ..	51,25	47,25	44,40	42,25	39,25

\* \* \*

Gli oneri fiscali a carico di MEDIOBANCA sono quelli che gravano indistintamente tutte le Società che non siano gli Istituti finanziari avvantaggiati da un regime fiscale di favore: regime di favore che non è senza conseguenze sulla fisionomia del mercato obbligazionario italiano.

Dei 31 miliardi di obbligazioni emesse dagli Istituti a medio e a lungo termine fruanti di privilegi fiscali, in circolazione all'inizio del 1947, circa 24 miliardi figuravano ammessi alle quotazioni delle borse italiane, con un aumento di circa 13 miliardi rispetto al 31 dicembre 1943, alla cui data risalgono gli ultimi dati ufficiali pubblicati. Al 31 dicembre 1946 le obbligazioni industriali quotate non raggiungevano 1,5 miliardi, e cioè senza alcuna variazione di rilievo rispetto alla cifra di tre anni prima.

Di fronte ad un mercato sul quale la svalutazione monetaria ha profondamente inciso, c'è da chiedersi fino a quale punto sia giovevole all'interesse pubblico un meccanismo fiscale, che, determinando talune situazioni di privilegio, finisce indirettamente con l'ostacolare la ripresa del mercato obbligazionario, alla quale ripresa potrebbe efficacemente contribuire il prestigio delle grandi imprese industriali, con appelli diretti al risparmio in condizioni fiscali paritetiche.

\* \* \*

Non possiamo, infine, fare a meno di rilevare come, per effetto delle disposizioni sopra ricordate, l'erogazione di crediti finanziari con una parte degli interessi a carico delle pubbliche finanze, sia finita con il diventare una formula per la concessione di sovvenzioni statali. Nella stessa luce va esaminata la garanzia statale concessa in relazione a mutui ottenuti con riferimento a situazioni contingenti o ad eccezionali oneri di carattere sociale; per cui si è finito con il determinare una singolare incertezza sui limiti che debbono distinguere un credito da una sovvenzione.

\* \* \*

Questo è il quadro della situazione in cui MEDIOBANCA ha iniziato la sua attività.

A maggior illustrazione dei risultati raggiunti, per quanto riguarda la raccolta dei fondi, desideriamo darVi innanzi tutto un'indicazione sul progresso nella durata media della nostra raccolta, quale risulta dalle seguenti percentuali alla fine di ciascuno dei primi tre trimestri del nostro lavoro:

		31-12-46	31-3-47	30-6-47
risparmio vincolato, all'accensione, a .....				
12 mesi		79,3 %	70,5 %	70,2 %
18 »		8,1 %	13,8 %	13,4 %
24 »		2,4 %	3,1 %	3,6 %
30 »		6,2 %	7,6 %	7,6 %
36 »		3,4 %	4,4 %	4,6 %
48 »		0,1 %	0,1 %	0,1 %
60 »		0,5 %	0,5 %	0,5 %
		<hr/>	<hr/>	<hr/>
		100,0 %	100,0 %	100,0 %



Queste cifre dicono anche lo sforzo che occorre per riassuefare il risparmio ad accettare vincoli medi gradualmente più lunghi, e come sul successo incidano, ovviamente, in misura ragguardevole le vicende e le previsioni sulla situazione monetaria.

Riteniamo anche significative le percentuali che danno la distribuzione della nostra raccolta in base alle regioni di provenienza:

Piemonte .....	7,5 %	Umbria .....	0,3 %
Liguria .....	5,9 %	Lazio .....	6,2 %
Lombardia .....	30,9 %	Abruzzi .....	0,2 %
Venezia T. ....	0,6 %	Campania .....	12,5 %
Venezia E. ....	4,8 %	Puglie .....	10,3 %
Venezia G. ....	0,6 %	Calabria .....	3,3 %
Emilia .....	4,8 %	Sicilia .....	2,6 %
Marche .....	0,7 %	Sardegna.....	2,6 %
Toscana .....	6,2 %		

\* \* \*

Per quanto riguarda gli impieghi, MEDIOBANCA ha impostato la sua attività finanziaria su basi strettamente economiche, nel senso cioè di escludere operazioni dettate da ragioni contingenti ed a favore di imprese che non offrano una larga rispondenza patrimoniale ampiamente sufficiente a garantire l'esecuzione dei propri impegni all'infuori di interventi diretti o indiretti della pubblica finanza.

Come rileverete, l'importo dei finanziamenti stipulati al 30 giugno u. s. era di appena 1.520 milioni, di cui circa la metà già erogati. Il saldo è stato interamente utilizzato tra il 30 giugno e la data odierna, in cui naturalmente i nostri impieghi hanno raggiunto un interessante sviluppo rispetto alle cifre al 30 giugno u. s.

Dobbiamo attirare la Vostra attenzione sul fatto che al 31 dicembre 1946, quando l'incremento della nostra raccolta aveva già superato il miliardo, i nostri impieghi erano rappresentati da una cifra del tutto insignificante. L'esame di operazioni a media scadenza richiede infatti un'indagine particolarmente approfondita; e l'avvio degli impieghi ha richiesto per il nostro Istituto un periodo non breve, per cui circa quattro quinti dei crediti che risultano stipulati alla fine di giugno u. s. sono stati conclusi nel corso dei 45 giorni precedenti la chiusura dell'esercizio.

\* \* \*

Al 16 settembre u. s., ad un anno cioè dall'inizio della nostra attività, gli impieghi di MEDIOBANCA si distribuivano percentualmente come segue nelle diverse categorie economiche:

Settore meccanico-metallurgico .....	36,1 %
» tessile .....	22,1 %
» gomma .....	20,1 %
» chimico .....	14,1 %
» elettrotecnico.....	6,0 %
» diversi.....	1,6 %
	<hr/>
	100,0 %

\* \* \*

L'esperienza compiuta da MEDIOBANCA durante il suo primo esercizio ci porta a talune principali conclusioni, che riteniamo doveroso esporVi qui di seguito:

- non è senza perplessità che si considera la misura degli interventi statali, che sotto forma di crediti garantiti da privilegio sul patrimonio delle aziende, finiscono con l'esaurire le possibilità per queste ultime di ricorrere a finanziamenti a media scadenza. In effetti, mentre i mutui concessi rappresentavano, all'origine, una soluzione provvisoria di problemi la cui sistemazione avrebbe dovuto definirsi attraverso il regolamento di rapporti nati o nascenti per danni di guerra o per eccezionali oneri di carattere sociale, il ritardo di questo regolamento ha finito con il porre le aziende in condizione di avere praticamente esaurita qualsiasi possibilità di attingere al credito privato, risultando esse fortemente impegnate e largamente ipotecate con operazioni il cui sviluppo può anche condurre alla messa in liquidazione, con provvedimento di imperio, delle imprese mutualitarie;
- non minore è la perplessità nel considerare quali potranno essere sulla capacità finanziaria delle imprese le conseguenze di elevati indebitamenti a medio termine, in divisa estera, specialmente se

il ricavo dei prestiti — che possono anche dar luogo all'accensione di ipoteche e privilegi a fronte della garanzia statale — debba essere utilizzato dalle imprese mutualitarie prevalentemente per il rifornimento di materie prime destinate ad un ciclo di produzione non eccedente l'anno. Esprimiamo, a questo riguardo, l'augurio che il capitale estero riconsideri la partecipazione ad affari italiani nei modi consueti, senza ricorrere a formule che finiscono con l'aggravare i rischi sia da una parte che dall'altra;

- nello sforzo compiuto dal sistema industriale italiano, si può ritenere che il rifornimento delle materie prime abbia in molti casi raggiunto limiti soddisfacenti (ad esempio nei settori cotoniero e laniero) ed in genere migliori rispetto al biennio precedente. Sperequazioni esistono indubbiamente tra i diversi settori produttivi e fra singole aziende, anche in considerazione del fatto che per procurarsi, ai prezzi attuali, materie prime e sussidiarie in quantitativi corrispondenti al fabbisogno normale occorrono mezzi talvolta sproporzionati alle possibilità finanziarie di alcune aziende. Tali sperequazioni possono essere accentuate talvolta, nell'ambito di una stessa azienda, in conseguenza di effettive o temute difficoltà nei rifornimenti di materie prime o nella puntualità delle consegne di taluni semilavorati o parti di prodotti, per cui taluni industriali sono indotti a mantenere un magazzino in cui le varie voci partecipanti ad una comune produzione coprono fabbisogni per periodi molto diversi l'uno dall'altro;
- il problema finanziario delle aziende attualmente si concentra soprattutto sulla esigenza di concedere alla clientela un maggior respiro nelle condizioni di pagamento. E' evidente infatti che, in un mercato impoverito, le aziende devono o dovranno praticare almeno le stesse condizioni di vendita dell'anteguerra; il che, per quelle aziende che raggiungono una produzione quantitativamente corrispondente a quella prebellica, esige una massa di crediti pari ad alcune decine di volte quella in essere nel 1938-39. Questo problema si è venuto già manifestando presso talune aziende che, sino a qualche tempo fa, riuscivano ad ottenere dalla clientela considerevoli anticipi sulla consegna della merce. Attualmente, in dipendenza anche dell'aumento di produzione, la situazione

si è capovolta, trovando soltanto in parte un correttivo nello sforzo — non sempre fortunato o adeguato — da parte delle stesse aziende di ottenere consimili facilitazioni dai propri fornitori di materie prime. Siffatto correttivo opera in misura irrisoria per quanto riguarda le materie prime di importazione dall'estero;

- la ripresa dell'attività produttiva italiana è stata sinora legata al successo di forti correnti di esportazione, che sono indubbiamente indispensabili per saldare la bilancia dei pagamenti del nostro Paese e che sono anche determinate, ed in misura non minore, dalla necessità di trovare per molti prodotti un mercato meno impoverito di quello italiano. E' questo uno dei punti critici della situazione dell'economia del nostro Paese in cui la capacità di acquisto di un mercato di 45 milioni di consumatori praticamente si esaurisce — certo per la stragrande maggioranza dei bilanci familiari — con l'acquisto dei generi alimentari indispensabili. Questa situazione — che è particolarmente risentita da quelle imprese che debbono cercare sul mercato uno sbocco per una produzione destinata a sostituire quella fornita in passato prevalentemente allo Stato — è condizionata da due caratteristici aspetti della vita postbellica. In primo luogo il rapporto tra prezzi e salari. A questo riguardo dobbiamo far voti che tale rapporto si avvii a riequilibrarsi in modo più confacente alle esigenze delle classi lavoratrici, soprattutto al fine di aumentare la capacità di acquisto del Paese, attraverso un procedimento distributivo che ne incrementi le possibilità di consumo, giacchè sarebbe inammissibile che i problemi dell'efficienza produttiva italiana nei confronti della concorrenza estera venissero risolti limitando eccessivamente le possibilità di assorbimento da parte del mercato nazionale. Naturalmente una soluzione del problema richiede preliminarmente un assetamento della distribuzione e del rendimento della mano d'opera in rapporto alle effettive esigenze della produzione. In secondo luogo, e specialmente per quanto riguarda l'andamento dei prezzi, le barature imposte dalla guerra in alcuni settori produttivi sono venute a determinare larghi margini, così detti di « mercato nero », sia nei rifornimenti di materie prime — quando le assegnazioni sono insufficienti

o limitate a talune categorie di prodotti di uno stesso settore industriale — sia nel collocamento dei prodotti col sistema del blocco dei prezzi. Quando questi margini gravano sulle materie prime o sui semilavorati, essi incidono sui costi di produzione. Col sistema dei prezzi bloccati per alcuni prodotti di limitata disponibilità, si provocano margini di mercato nero attraverso forti divari tra i prezzi di vendita « bloccati » alle fabbriche ed i prezzi al dettaglio. In entrambi i casi è da sperare che questi margini vengano il più rapidamente possibile eliminati, particolarmente a vantaggio del consumatore impoverito, che altrimenti dovrebbe continuare a restare assente dal mercato, e parzialmente a favore dei produttori nei casi in cui i prezzi bloccati non siano sufficienti a coprire l'intero costo.

\* \* \*

Passando alle altre voci del nostro bilancio, desideriamo precisare che la voce « Partecipazioni » comprende unicamente l'intero capitale azionario della « Società Immobiliare Quarzo », che ha come sua unica attività l'immobile di via Filodrammatici 10, dove sono sistemati i nostri uffici, e come passività un debito verso il nostro Istituto, che figura nella voce dei debitori diversi del nostro bilancio per un importo di L. 46.589.675.

\* \* \*

Durante lo scorso esercizio il nostro Istituto ha assunto la direzione di un Sindacato bancario per il collocamento di un miliardo di obbligazioni Pirelli 5 %, ammortizzabili unicamente attraverso sorteggio entro il 1967, con facoltà di anticiparne il rimborso, dopo un quinquennio, sempre mediante estrazione dei titoli, per i rimborsi parziali, o estinguendo integralmente il prestito. Le sottoscrizioni hanno raggiunto il 207 % dell'importo offerto, con un numero di 21.947 sottoscrittori, per cui le assegnazioni sono state effettuate sulla base di una quota del 32 %, dopo aver servito integralmente le sottoscrizioni sino a 25 obbligazioni per sottoscrit-

tore. La prenotazione è avvenuta con la seguente distribuzione per regioni:

	Numero prenotanti	Importi prenotati (in mil.)
Piemonte .....	1.336	192.9
Liguria .....	1.598	133.9
Lombardia .....	9.907	861.4
Venezia T. ....	143	14.3
Venezia E. ....	638	63.5
Venezia G. ....	112	14.5
Emilia .....	778	104.2
Toscana .....	1.092	131.3
Marche .....	34	3.5
Umbria .....	119	4.2
Lazio .....	1.241	165.4
Abruzzo .....	98	7.9
Campania .....	792	106.2
Puglie .....	1.968	128.5
Calabria .....	306	33.3
Sicilia .....	1.383	88.2
Sardegna.....	402	21.5
	<hr/>	<hr/>
	21.947	2.074.7

\* \* \*

Il lavoro preparatorio per l'organizzazione dei nostri servizi, che ha assorbito i primi cinque mesi dell'esercizio; il graduale avvio nella raccolta dei depositi ed il collocamento dei nostri finanziamenti avvenuto in massima parte a cominciare dagli ultimi mesi dell'esercizio; la copertura di tutte le spese di costituzione del nostro Istituto, per un importo di L. 21.498.115; lo stanziamento del massimo importo consentito per l'ammortamento dei mobili e degli impianti dei nostri uffici; hanno condotto al risultato emergente dal nostro conto economico, di una perdita di L. 29.952.242.

Il secondo esercizio si inizia, così, libero dagli oneri eccezionali della costituzione e, soprattutto, con un equilibrio della sua impostazione patrimoniale, per cui riteniamo di poterlo affrontare con la convinzione di aver già superato il periodo dell'avviamento aziendale.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

## RELAZIONE DEI SINDACI

SIGNORI AZIONISTI,

il Bilancio del primo esercizio sociale al 30 Giugno 1947 si compendia nelle seguenti cifre, fatta esclusione dei conti d'ordine:

Attività.....	L.	4.570.215.721
Passività .....	»	<u>4.600.167.963</u>
Sbilancio passivo ..	L.	<u>29.952.242</u>

che ha riscontro nel conto economico come segue:

Proventi .....	L.	65.075.702
Spese e oneri....	L.	70.679.829
Ammortamenti ..	»	<u>24.348.115</u>
	»	<u>95.027.944</u>
Perdita dell'esercizio	L.	<u>29.952.242</u>

Le cifre esposteVi trovano perfetta corrispondenza nelle registrazioni contabili da noi accuratamente controllate.

Durante l'esercizio abbiamo effettuato, a termini di legge, numerose verifiche, constatando sempre il regolare andamento della gestione ed abbiamo partecipato a tutte le riunioni del Vostro Consiglio di Amministrazione.

Con sicura coscienza quindi e con fiducia nel soddisfacente sviluppo dell'esercizio in corso, fondata sull'andamento assunto dagli affari, Vi invitiamo a dare la Vostra approvazione al Bilancio presentatoVi.

Milano, 13 Ottobre 1947.

I SINDACI

G. DELL'AMORE - *Presidente*  
A. DAVOLI  
M. FERRARI-AGGRADI

**BILANCIO AL 30 GIUGNO 1947**

**BILANCIO AL 30 GIUGNO 1947**

ATTIVO		PASSIVO	
<b>DISPONIBILITÀ:</b>		<b>CAPITALE</b> .. .. . L. 1.000.000.000 —	
— Cassa e Fondi presso Banche	L. 605.675.798 —	<b>LIBRETTI E CONTI CORRENTI VINCOLATI:</b>	
— Fondi presso l'Istituto di Emiss.	» 1.368.403.485 —	— Libretti di deposito	L. 2.048.801.827 —
— Buoni del Tesoro	» 1.000.000.000 —	— Conti Correnti	» 754.834.000 —
	L. 2.974.079.283 —		» 2.803.635.827 —
<b>CONTI CORRENTI DEBITORI</b>	» 770.000.000 —	<b>CREDITORI PER FINANZIAMENTI STIPULATI DA EROGARE</b> .. .. . » 750.000.000 —	
<b>FINANZIAMENTI STIPULATI DA EROGARE</b>	» 750.000.000 —	<b>CREDITORI DIVERSI</b> .. .. . » 39.964.336 —	
<b>PARTECIPAZIONI</b>	» 20.000 —	<b>RATEI E RISCONTI</b> .. .. . » 6.567.800 —	
<b>MOBILI ED IMPIANTI</b>	» 11.175.599 —		
<b>DEBITORI DIVERSI</b>	» 56.825.153 —		
<b>RATEI E RISCONTI</b>	» 8.115.686 —		
	L. 4.570.215.721 —		
<b>PERDITA DELL'ESERCIZIO</b>	» 29.952.242 —		
	L. 4.600.167.963 —		L. 4.600.167.963 —
<b>CONTO TITOLI:</b>		<b>CONTO TITOLI:</b>	
— Depositi a cauzione	L. 1.250.000 —	— Depositanti a cauzione	L. 1.250.000 —
— Depositari	» 400 —	— Depositi presso Terzi	» 400 —
	» 1.250.400 —		» 1.250.400 —
	L. 4.601.418.363 —		L. 4.601.418.363 —
<b>SPESE ED ONERI</b>		<b>RENDITE</b>	
<b>Interessi sui depositi vincolati</b>	L. 22.987.765 —	<b>Proventi</b> .. .. . L. 65.075.702 —	
<b>Spese di amministrazione</b>	» 34.221.460 —	<b>Perdita dell'Esercizio</b> .. .. . » 29.952.242 —	
<b>Imposte e Tasse</b>	» 13.470.604 —		
<b>Ammortamenti</b>	» 24.348.115 —		
	L. 95.027.944 —		L. 95.027.944 —

I SINDACI  
G. Dell'Amore - A. Davoli - M. Ferrari-Aggradi

IL PRESIDENTE  
E. Rosasco

IL DIRETTORE GENERALE  
E. Cuccia

IL CAPO CONTABILE  
P. Amici