I. R. E. S.
Istituto Ricerche Economico - Sociali
TORINO

LINEAMENTI DI UNA SOCIETA' FINANZIARIA PER LO SVILUPPO ECONOMICO E L'ASSETTO DEL TERRITORIO REGIONALE

Relazione presentata il 17 Aprile 1969
alla riunione dei Consiglieri Provinciali
del Piemonte

I. R. E. S.
Istituto Ricerche Economico - Sociali
TORINO

LINEAMENTI DI UNA SOCIETA' FINANZIARIA PER LO SVILUPPO ECONOMICO E L'ASSETTO DEL TERRITORIO REGIONALE

Relazione presentata il 17 Aprile 1969 alla riunione dei Consiglieri Provinciali del Piemonte

I N D I C E

ooooooo

§ 1.- LE INSUFFICIENZE DEGLI INCENTIVI FINANZIARI PER UNA POLITICA DI SVILUPPO INDUSTRIALE E INFRASTRUTTURALE.

L'esperienza italiana ed estera nel campo degli interventi del potere pubblico ha ampiamente dimostrato come la politica tradizionale degli incentivi creditizi non sempre sia sufficiente a favorire lo sviluppo delle imprese.

In primo luogo perché gli incentivi finanziari tendono ad esaurirsi in sovvenzioni in conto interessi basandosi - come noto - sul non sempre valido assunto che "il costo del denaro giuochi un ruolo determinante nella propensione ad investire" (1), senza tener conto, invece, dell'aspetto "qualitativo" del finanziamento, soprattutto per quanto concerne la misura, la durata, le condizioni tecniche di affidamento e le garanzie richieste.

In più, la politica di incentivo - alla quale si deve lo sviluppo degli istituti speciali di credito - può dare risultati positivi nel caso in cui gli ostacoli da superare dipendano esclusivamente o quasi dal sistema creditizio. Il limite è evidente soprattutto per le piccole e medie imprese per le quali, essendo uno dei problemi di fondo la carenza di capitale di rischio, gli istituti di credito, sia pur speciali e a tasso agevolato, non possono che portare un modesto contributo. Sono noti infatti i legami, abbastanza rigidi, che intercorrono tra "mezzi propri" e possibilità di indebitamento a lungo periodo.

---

(1) A. CONFALONIERI, La politica degli incentivi nel credito industriale, in Riv.Dottori Commercialisti, 1963.

Avviene pertanto che dovendo espandere i mezzi proprii si possono dare due ipotesi :

a) il maggior fabbisogno può essere coperto dal gruppo maggioritario;

b) i mezzi del gruppo di comando sono scarsi (cosa assai frequente nelle piccole-medie imprese in fase di sviluppo) ; allora si pone il problema della partecipazione di terzi che possano però essere interessati al controllo dell'azienda.

Quest'ultima considerazione fa sì che, non poche volte, gli imprenditori preferiscano rinunciare a promettenti sviluppi piuttosto di perdere il controllo della gestione della azienda.

La necessità dell'adeguamento dei mezzi propri per le piccole medie imprese è largamente sentita in Italia (1). Anche in altri paesi a più elevato sviluppo industriale le minori imprese presentano gli stessi problemi (2). Le Finanziarie di Sviluppo rispondono pertanto ad una fondamentale esigenza: mediante lo strumento delle partecipazioni - specie di minoranza - non solo forniscono alle piccole-medie imprese capitale di rischio, senza ledere l'autonomia di gestione, ma garantiscono alle imprese stesse alcune forme di assistenza fiscale, tecnica e amministrativa, partecipando in tal mo

---

(1) Cfr. A. CONFALONIERI, Il credito industriale, Giuffrè , 1960.
Cfr. IRES, Il finanziamento delle piccole e medie industrie con particolare riguardo al Piemonte, 1968.

(2) PIN Antonio, L'assistenza finanziaria pubblica alle piccole imprese negli Stati Uniti d'America,Giuffrè, 1966.-

do alla creazione di un organismo economico più efficiente .

Le carenze sul piano finanziario non sono meno gravi per quanto concerne i problemi inerenti le grandi infrastrutture nelle aree di sviluppo, date anche le carenze sia finanziarie che amministrative degli Enti Locali di fronte alla consistenza e complessità di questi problemi.

Infatti, un'area in forte sviluppo socio-economico si caratterizza anche per profonde trasformazioni nella localizzazione dell'attività e delle residenze, a cui si accompagna un incremento di comunicazioni fra le parti del sistema territoriale, la cui efficienza condiziona lo sviluppo generale del sistema socio-economico stesso.

Il problema, posto così in termini generali, si traduce nella necessità di forti investimenti anche in infrastrutture: strade, metropolitane, aree industriali, centri commerciali, centri di servizio, etc.

Questi investimenti sono caratterizzati, da una parte, da un lentissimo rigiro e, dall'altra, richiedono che si realizzi una stretta connessione tra il momento tecnico della progettazione e il momento del finanziamento.

Questa esigenza, posta dallo sviluppo di un sistema socio-economico e territoriale, visualizza la necessità che si individui uno strumento sensibile all'interesse pubblico, onde le infrastrutture che verranno realizzate si collochino,, sia nella loro configurazione che nei momenti di attuazione, all'interno di un piano globale.

**

§ 2.- LE FINANZIARIE REGIONALI E L'ESPERIENZA ESTERA ED ITALIANA IN TEMA DI "FINANZIAMENTI DI PARTECIPAZIONE" E ASSETTO DEL TERRITORIO.

La tavola più avanti riportata permette un opportuno confronto fra le caratteristiche di alcune fra le più importanti società finanziarie italiane ed estere.

Gli elementi oggetto di analisi sono :

a) origine e finalità delle istituzioni;
b) forma giuridica di costituzione;
c) struttura dei mezzi a disposizione secondo la natura giuridica dell'istituto;
d) forme di finanziamento;
e) eventuale misura della partecipazione.

2.1.- Origine e finalità delle istituzioni

Il modello di riferimento a cui si rifanno tutte le cosiddette "finanziarie di sviluppo", pur nelle molteplici diversificazioni strutturali assunte nei vari paesi, è indubbiamente quello affermatosi, da circa un ventennio, nelle istituzioni finanziarie anglosassoni.

In origine queste nuove tecniche di intervento, dette "di partecipazione" furono espresse e diventarono una attività complementare a quella ordinaria presso gli istituti di credito industriale, sulla base della nuova e singolare tecnica di fronteggiamento dei rischi di finanziamento (1).

---

(1) Cfr. A. CONFALONIERI, Il credito industriale, op.cit.,pagina 258: "In presenza di un nucleo di operazioni deliberatamente assunte con elevato grado di rischio - vuoi per

./.

Su questa linea si mosse tanto l'Industrial and Commercial Financial Corporation (I.C.F.C.) inglese quanto le "development corporation" americane operanti come organismi privati a base regionale, con tecniche del tutto diverse dalle omonime istituzioni tipiche dei paesi sottosviluppati.

La tecnica del finanziamento mediante la forma della "partecipazione" la cui esperienza si è consolidata presso gli Istituti di credito industriale, ha dato origine,come vedremo, ad alcune forme particolari d'intervento finanziario, soprattutto con l'accentuarsi del ruolo che il settore pubblico ha assunto in ordine allo sviluppo economico sia settoriale che territoriale.

Queste esperienze, pur differenziandosi anche profondamente possono essere condotte a due esempi principali :

1) le società finanziarie di sviluppo, aventi come scopo la assunzione di partecipazioni di minoranza in imprese industriali.

   A questo primo tipo appartengono le Finanziarie Regionali Italiane di recente esperienza, le Sociétés de développement belghe e - per alcuni aspetti - alcuni Istituti finanziari inglesi;

---

segue nota (1) pag. prec.:

ché l'ammontare del finanziamento risulta cospicuo rispetto ai mezzi proprii dell'affidato,vuoi per la scarsa considerazione data alle garanzie patrimoniali rispetto alle possibilità di successo dell'impresa - l'Istituto di Credito Industriale si riserva la possibilità di convertire i prestiti in partecipazioni di minoranza o di effettuare addirittura il finanziamento mediante l'assunzione di azioni (ordinarie, preferenziali, redimibili)."

2) le società finanziarie regionali con preminente interesse ai problemi di riorganizzazione territoriale e specializzate in investimenti infrastrutturali.
Queste forme di intervento facenti capo ad appositi organismi specializzati che, pur muovendosi in conformità con i programmi pubblici, godano di una sufficiente autonomia, sono ancora relativamente poco operanti, nonostante che su tali problemi si sia ormai diffusa una larga pubblicistica (1).

Gli esempi europei che, per molti aspetti, sono riconducibili a tali tipi di esperienze sono soprattutto quelli delle sociétés d'économie mixte d'équipement e quelli delle sociétés d'équipement économique régionale operanti, rispettivamente, in Francia e in Belgio.

2.2.- Natura giuridica di costituzione

Esiste fra le finanziarie considerate una sostanziale uniformità d'indirizzo; la forma solita di costituzione è quella delle Società per Azioni per cui dal punto di vista formale la veste giuridica è di tipo privato.

Occorre tuttavia notare che, per la preminenza in genere pubblica dei capitali azionari, la maggior parte delle società finanziarie assumono le caratteristiche di imprese pubbliche.

In base all'origine privata o pubblica dei "mezzi pro-

---

(1) Su tali argomenti si veda anche: "La politica di localizzazione degli investimenti industriali: problemi e prospettive, oggi, in Italia" - Mondo Economico, 29 marzo 1969, n° 12.

prii" e alle finalità a cui sono ispirate, le finanziarie da noi esaminate si possono pertanto così classificare:

- imprese a capitali misti: sono costituite nella forma delle Società per Azioni con conferimenti di capitali pubblici e privati. Dette finanziarie si differenziano in base alla maggioranza pubblica o privata che esprimono al loro interno e per le diverse finalità che intendono realizzare. Sono imprese a maggioranza pubblica le tre finanziarie italiane: la SOFIS (Società Finanziaria Siciliana S.p.A.),la SFIRS (Società Finanziaria Sarda S.p.A.) e la F.R. Giulia S.p.A. (Finanziaria Regionale Friuli-Venezia Giulia), le Sociétés d'économie mixte d'équipement francesi, le Sociétés régionale d'investissement e le Sociétés d'équipement Régionale belghe.
  Un esempio atipico di questo gruppo è costituito dalla Société Néerlandaise de partecipation, in quanto banca di interesse pubblico, costituita con fondi della Herstelbank (banca a maggioranza statale) e con partecipazioni di altre banche commerciali.
  Sono invece imprese miste a maggioranza privata tanto la Finanziaria Regionale Piemontese S.p.A., quanto la Finanziaria Regionale Ligure S.p.A.. Si tratta di organismi in cui l'Ente pubblico (provincia e comune) ha una pura funzione rappresentativa in quanto l'attività viene condotta secondo le regole del calcolo privato.

- imprese a capitale privato a statuto speciale.
  E' l'esempio delle S.D.R. (Sociétés de développement régionale) francesi, il cui capitale è fornito al 100% da banche d'affari, da Società di Assicurazione e da Società pri

vate quotate in borsa. Attualmente, nelle varie regioni della Francia operano quindici Società Finanziarie di Sviluppo di questo tipo.

Lo statuto speciale viene riconosciuto alle società che presentano le caratteristiche previste dal decreto 30 giugno 1955 n. 55-876, conferendo allo Stato la possibilità di operare uno stretto controllo (diritto di veto) sulle rispondenze delle operazioni alle finalità del decreto istitutivo.

Tenendo conto delle finalità pubbliche delle S.D.R. lo Stato concede alcune facilitazioni mediante esoneri fiscali garantendo altresì un dividendo minimo pari al 5% del capitale;

- imprese interamente private.

Le Società finanziarie appartenenti a questa categoria sono tipiche delle istituzioni finanziarie inglesi, nonostante che la funzione propria delle "development banks" sia, in Gran Bretagna, scarsamente estesa per l'esistenza di un mercato finanziario più attivo.

Sul piano regionale operano delle "issuing houses" controllate da "merchant bankers" che, assumendo partecipazioni in imprese industriali, funzionano da collettori del risparmio regionale indirizzandolo verso le piccole-medie imprese.

Si tratta comunque di esperienze circoscritte al puro calcolo privatistico, senza alcun legame istituzionale alla pianificazione regionale.

Ci sono altresì istituti finanziari che, pur facenti interamente parte del settore privato, esplicano interventi a favore delle piccole-medie imprese tenendo conto delle a-

ree di sviluppo identificate nei piani previsti dai mini - steri competenti.
Tra queste, per importanza, possiamo citare l'Industrial and Commercial Financial Corporation (I.C.F.C.), la Charter house industrial development corporation (L.t.d.) e la Safeguard industrial investements (L.t.d.), le quali sono in genere l'emanazione di banche private, compagnie d'assi curazione, Società di investimenti e fondi pensioni;

- imprese interamente pubbliche.
E' il caso della Commonwealth Development Corporation, e di altri organismi similari operanti nei territori della "Sterling Zone", costituiti in massima parte con un Fondo del Tesoro.

2.3.- Struttura dei mezzi a disposizione secondo la natura giuridica dell'Istituto.

Dai dati che è stato possibile recepire sulle Finanzia rie di Sviluppo appare sufficientemente chiaro come, nella quasi totalità dei casi, i mezzi finanziari forniti sotto for ma di capitali sociali sono a loro volta integrati con emis- sioni obbligazionarie. Anche altre forme di prestito assumo no una certa importanza, soprattutto nelle esperienze estere. In ogni caso sono quasi sempre i soci promotori che assumono in proprio l'onere della fornitura di mezzi finanziari ag- giuntivi.

Per le imprese a controllo pubblico (di tipo interamen te pubblico o misto) è in genere lo Stato, o l'Ente Regione, a fornire fondi aggiuntivi sotto varie forme (la Société d'é conomie mixte d'équipement francese riceve dallo Stato fondi

a valere sui bilanci dei ministeri industria e agricolatura e prestiti dai Fonds de développement économique et social per interventi a livello regionale) oppure ad incaricare organismi finanziari pubblici a fornire prestiti o a sottoscrivere obbligazioni (la Société Régionale d'investissement belga, riceve prestiti e anticipazioni dalla Société Nationale d'investissement e la garanzia dello Stato per gli interessi e il capitale obbligazionario; la Société Néerlandaise de partecipation, oltre alla dotazione iniziale, beneficia di prestiti della Herstelbank statale).

Per quanto concerne le imprese a controllo privato (anche se con statuto speciale) - essendo queste l' emanazione di banche ordinarie, di istituti assicurativi e di fondi pensione - non esistono problemi circa le forniture di mezzi finanziari sotto forma di prestiti o sottoscrizioni di titoli.

In generale la scelta fra la fornitura di mezzi finanziari aggiuntivi sotto forma di aumenti di capitale oppure di prestiti, può dipendere, in primo luogo, da condizioni di opportunità degli enti partecipanti alle finanziarie di sviluppo. Ad esempio, la forma del prestito può essere uno strumento mediante il quale, soprattutto gli Enti pubblici, possono operare un controllo più diretto sulle singole operazioni attive, dosando con maggior gradualità il volume delle risorse accordate. Ed infatti, dalle indagini svolte sulle finanziarie di sviluppo estero, appare confermato che, tendenzialmente, la pratica del prestito è applicata negli istituti in cui il gruppo di maggioranza è largamente di origine pubblica (Société d'économie mixte d'équipement francese; Sociétés régionales d'investissement e Sociétés d'équipement économique régionale belghe; Société Néerlandaise de partecipation).

La "varietà" delle risorse finanziarie è altresì strettamente correlata con la natura degli interventi che le finanziarie regionali hanno il compito di operare. Poiché, come meglio vedremo, gli interventi di questi organismi, tanto nel caso di finanziamento di capitale di rischio quanto nel caso di opere infrastrutturali hanno la spiccata caratteristica del lungo rigiro, i "mezzi proprii" assumono una funzione predominante. I "mezzi proprii" hanno importanza predominante anche per altri due motivi: si tratta in particolare del grado di rischio e della redditività degli investimenti finanziati.

L'elevato rischio e la redditività, per molti aspetti, incerta e piuttosto differita, potrebbero creare serie difficoltà per l'equilibrio del conto economico se i capitali, anziché essere costituiti da mezzi propri,provenissero da indebitamento e quindi dovessero essere remunerati con tassi fissi di mercato (1).

Per questo motivo, la raccolta di fondi mediante emissione di obbligazioni può risultare la forma più conveniente di raccolta per finanziamenti che, a differenza della partecipazione azionaria, permettano una certa concordanza fra i tassi attivi e passivi.

Le caratteristiche di rischio e di redditività che, come abbiamo visto, contraddistinguono i finanziamenti operati, oltre ad incidere sulla natura tecnica della raccolta (mez-

---

(1) Nella relazione al bilancio dell'ISAP per l'esercizio 1962 si legge: "I proventi sono al momento assai ridotti poiché le Aziende nelle quali l'Istituto partecipa sono quasi tutte in fase di avviamento - mentre le spese segnano la naturale tendenza all'aumento.".

zi propri o d'indebitamento), ne implicano anche una caratterizzazione in senso pubblico. Questa è una delle ragioni per cui, nella maggior parte delle finanziarie regionali esaminate, il capitale sociale di origine pubblica è in posizione dominante rispetto a quello privato.

Abbiamo già accennato come difficilmente la finanziaria può in genere contare su di un cospicuo ritorno di mezzi finanziari, mediante lo smobilizzo delle sue posizioni, se non nel medio - lungo periodo; la ragione di ciò è che le possibilità di smobilizzo sono quasi sicuramente legate alla possibilità di acquisto del gruppo di maggioranza le cui risorse finanziarie non possono certo mutare nel breve periodo.

Assai di rado infatti, per superare la diffidenza dei piccoli-medi imprenditori, l'istituto finanziatore potrà evitare di concedere, con una "clausola di riscatto", il rimborso anche "in toto" del pacchetto azionario, soltanto all'originario unico proprietario; d'altro canto difficilmente il mercato assorbirebbe titoli a circolazione così ristretta.

Pertanto, come afferma il Confalonieri (1), le finanziarie di sviluppo "potrebbero.... trovarsi, in tempo relativamente breve, ad aver esaurito i mezzi propri ed i limiti di disponibilità relativamente ristretti offerti dalle operazioni di tesoreria sulle azioni ed obbligazioni in portafoglio e sui crediti in essere: a questo punto una finanziaria di sviluppo sarebbe praticamente costretta a limitarsi ad una mera, e sia pur delicata, attività di amministrazione delle posizioni in essere, a meno di ottenere ulteriori apporti di capitali dai propri partecipanti".

---

(1) Cfr. Il Credito Industriale, op. cit., pag. 288.

Nell' esperienza attuale sulle finanziarie infatti, gli aumenti di mezzi finanziari, difficilmente sono stati ottenuti al di fuori degli enti promotori.

Questo mette anche in evidenza il significato delle interrelazioni fra le banche ordinarie e gli organismi finanziari di loro emanazione diretta o di semplice partecipazione. Infatti è quasi sempre il credito ordinario che procura sotto varie forme i mezzi finanziari aggiuntivi anche nelle finanziarie in cui l'Ente promotore è di origine pubblica (regione, provincia, comune).

Attraverso alle finanziarie, la banca ordinaria moderna esce dal semplice ruolo di "servizio" per assumere un'attività di promozione realizzando altresì un sostanziale progresso, rispetto alla tecnica della banca mista, mediante una più netta separazione di funzioni.

2.4.- Politica di impiego dei fondi

Per quanto concerne le forme di finanziamento occorre distinguere sostanzialmente due tipi di interventi, correlati con le due funzioni di fondo che le finanziarie regionali si propongono:

a) realizzazione delle infrastrutture necessarie per un più articolato insediamento industriale e in generale per la organizzazione del territorio;

b) operazioni di sostegno o di costituzione di piccole-medie imprese.

Secondo la pratica estera, queste due funzioni, costituiscono l'attività tipica di due distinti istituti. La distinzione di compiti può essere vista probabilmente in fun -

zione della natura profondamente diversa delle operazioni sia attive che passive e nella necessità di poter disporre di équipes di tecnici-finanziari, con esperienze di tipo decisamente specialistico.

L'esempio più tipico di finanziamento di infrastrutture è costituito dalle Sociétés d'équipement économique régionale belghe e francesi: la forma è quella delle società per azioni a maggioranza pubblica che appaltano programmi di ristrutturazione del territorio di loro competenza. Queste società hanno proprii uffici tecnici di ricerca e di progettazione e assumono in proprio oppure partecipano a società già attrezzate per lavori di infrastrutture.

Ciò comporta in effetti che i mezzi finanziari siano in grado di sopportare un immobilizzo di ancora più lungo periodo di quanto avvenga per la partecipazione in piccole-medie imprese industriali. Per questo motivo, a maggior ragione rispetto alle finanziarie industriali, nelle finanziarie di tipo infrastrutturale i capitali pubblici sono in forte maggioranza, per una percentuale che va dal 70 all'80% circa rispetto al capitale sociale. Tanto per la società francese che per quella belga, ai capitali forniti dall'Ente pubblico locale (regione, province, comuni) occorre aggiungere i fondi concessi direttamente dallo Stato e quelli erogati indirettamente tramite enti nazionali, rientranti nella spesa pubblica, (cassa depositi e prestiti). Questo intervento statale va inquadrato nel riconoscimento delle particolari finalità pubbliche perseguite da detti istituti. L'impiego dei fondi nelle finanziarie di tipo infrastrutturale avviene in forma quanto mai varia, riconducibile essenzialmente alle seguenti linee:

- creazione di infrastrutture civili per abitazione (viabilità, servizi essenziali),
- creazione di "zone industriali" mediante la organizzazione di infrastrutture di base (raccordi stradali,raccordi ferroviari, trivellazione pozzi, ecc.);
- costruzione di stabilimenti industriali e loro locazione, con eventuale patto di riscatto.

Si tratta di operazioni che rientrano chiaramente nella competenza della pubblica amministrazione la quale delega queste finanziarie, fornendo loro la maggior parte dei capitali necessari.

Come già accennato, le cosiddette Finanziarie di sviluppo industriale rispondono invece ad esigenze profondamente diverse; si tratta cioè di strumenti per interventi finanziari nel comparto delle piccole-medie imprese, operanti nei settori e nei territori previsti dai piani regionali.

Secondo la prassi attualmente seguita in Italia e all'estero, detti interventi si attuano soprattutto attraverso l'assunzione di partecipazioni di minoranza.

Si tratta di una forma di impiego di fondi rappresentante una soluzione intermedia sia rispetto alla pratica delle "holdings" sia rispetto a quella degli istituti di credito industriale. Infatti, contrariamente alla prassi delle holdings, le Finanziarie da noi esaminate hanno fra gli scopi statutari quello di operare un quanto più rapido "disimpegno" delle partecipazioni (con prelazione nei confronti del gruppo di maggioranza) senza manifestare pertanto quegli spiccati interessi nella conduzione degli affari, tipica delle altre istituzioni finanziarie. D'altro canto le "partecipazioni di minoranza" si differenziano dall'attività degli i-

stituti speciali di credito industriale non solo per il fatto che alla tecnica dei finanziamenti non si ricollega la richiesta di garanzie reali, ma anche perché la partecipazione al capitale di rischio migliora la capacità di credito presso le banche ordinarie, il cui apporto risulta pure facilitato per la stretta partecipazione di queste alle finanziarie di sviluppo (1).

La politica di impiego di questi istituti costituisce pertanto una forma di intervento più integrato che tiene conto dei problemi finanziari complessivi delle aziende e a questi pone rimedio nelle forme più disparate (2). La gamma di

---

(1) "Per i suoi riflessi sulle possibilità di fronteggiare i rischi di gestione, l'ammontare dei mezzi propri investiti in un'azienda industriale condiziona, come è noto, la disposizione dell'imprenditore ad investire e la sua stessa capacità di credito: alcuni studiosi hanno talmente sottolineato l'importanza del rapporto tra mezzi propri e totale dei mezzi a disposizione da incentrarvi addirittura una teoria "endogena" dello sviluppo economico".
Cfr. A. CONFALONIERI, op. cit., p. 247.
Cfr. M. KALECKI, "Theory of Economic Dinamics", London, 1954, pag. 91.

(2) "Medi e piccoli imprenditori essendo frequentemente portati a sottovalutare l'aspetto finanziario della gestione, facilmente possono errare nella valutazione dei complessivi fabbisogni finanziari della azienda: l'imprenditore può cioè ritenersi in grado di fronteggiare agevolmente il servizio di ammortamento dei debiti rateizzati, ma frequentemente gli sfugge l'insidia rappresentata dai fabbisogni finanziari connessi con l'aumento della produzione e delle vendite che lo sviluppo delle attrezzature rende possibile.".
Cfr. A. CONFALONIERI, Il Credito, op. cit., pag. 251.

interventi che questi istituti possono effettuare, in forma aggiuntiva o alternativa, sono così classificabili :

a) partecipazione di minoranza (solo in alcuni casi circo - scritti è prevista la forma maggioritaria);

b) assunzione di obbligazioni;

c) concessione di prestiti a medio e lungo periodo;

d) prestazione di fidejussioni.

Oltre ad un'attività finanziaria questi Enti svolgono anche una forma di assistenza tecnica e amministrativa propria di questi istituti che intendono appunto realizzare finalità pubbliche previste in appositi piani di sviluppo.

In molti casi, specie operando in favore di piccole e medie imprese, l'assistenza nella realizzazione dei programmi aziendali (studi di mercato, progettazione e lancio dei prodotti, gestione amministrativa, ecc.) costituisce una delle condizioni per il buon fine degli stessi finanziamenti.

Le imprese già consolidate ed aventi una buona struttura finanziaria di base potrebbero trovare, in una più efficiente organizzazione delle borse valori e nell'attività degli investitori istituzionali, la risoluzione dei problemi riguardanti gli ulteriori fabbisogni di capitali.

Le imprese di cui invece stiamo trattando necessitano di mezzi finanziari per uscire da una fase critica di sviluppo e ristrutturazione in cui il margine di rischio assume un certo rilievo; superare il limite di un rischio solitamente maggiore di quello accettato dal normale mercato del credito è possibile solo nel caso in cui l'operazione assuma un significato esorbitante il puro interesse privato: è questo uno dei campi di attività delle finanziarie pubbliche di svi

luppo che, peraltro, svolgono un'importante funzione di coordinamento delle singole iniziative nel quadro della programmazione regionale.

2.5.- Valutazione del rischio nelle finanziarie pubbliche di sviluppo.

Una finanziaria che operi con le caratteristiche sopra descritte si trova ad assumere un tipo di rischio diverso rispetto alla forma di attività creditizia tradizionale anche specializzata, senza poter far ricorso a quelle tecniche di valutazione e di copertura, proprie invece di tali organismi.

Il problema del rischio assume maggiore evidenza essenzialmente per due fattori:

1) per la natura giuridico-tecnica del finanziamento (la partecipazione azionaria rappresenta per il finanziatore un tipo di credito "postergato" e quindi il meno tutelato in caso di insolvenze);

2) per la necessaria associazione del finanziatore al rischio della conduzione aziendale in imprese di piccole-medie dimensioni, costituite ex novo o impegnate nelle difficoltà, non sempre prevedibili, di ristrutturazione e sviluppo.

Si tratta quindi - come osserva il Confalonieri - "di una area di interessamento molto delicata, con il costante pericolo di dover intervenire, da un lato, in aziende dissestate o compromesse, dall'altro in aziende in cui può sfuggire la reale portata dei rischi di mercato" (1).

---

(1) Cfr. A. CONFALONIERI, Il Credito, op. cit., pag. 268 .

Istituti finanziari per lo sviluppo delle piccole e medie imprese e per l'organizzazione del territorio

Paese	Ente	Tipo di raccolta			Ripartizione del capitale sociale			Forme di finanziamento			
		Azioni	Obbligazioni	Prestiti	Ente Pubblico	Banche	Privati	Capitale di rischio maggior.	Capitale di rischio minoranza	Prestiti	Fideiussioni
Italia	SOFIS - Società Finanziaria Siciliana S.p.A.	*	*		51%		49%	*	*	*	*
Italia	SFIRS - Società Finanziaria Sarda S.p.A.	*			51%	49%			*		*
Italia	Società Finanziaria Julia S.p.A.	*	*		51%	49%			*	*	*
Italia	Società Centrofinanziaria S.p.A.	*				100%			*		
Italia	Finanziaria Regionale Piemontese S.p.A.	*	*		5%	95%		*	*	*	*
Italia	Finanziaria Regionale Ligure S.p.A.	*	*		20%	80%			*		*
Olanda	Société néerlandais de partecipation	*		*	51%	49%			*		
Inghilterra	Industrial and Commercial Financial Corporation (I.C.F.C.) (Public Companies)	*	*	*		100%			*	*	
Inghilterra	Charter house industrial development Corporation (C.I.D.C.) (Public Companies)	*				100%			*	*	
Inghilterra	Safeguards industrial investements (Public Companies)	*				100%			*		
Inghilterra	Commonwealth development corporation (Public Companies)		*	*	100%				*	*	
Francia	Sociétés de developpement régional (S.d.r.) Soc. Anonyme	*	*			100%			*	*	*
Francia	Sociétés d'économie mixte d'équipement (S.E.M.) Soc. Anonyme	*	*	*	80%		20%	- per infrastrutture civili per abitazioni (viabilità, servizi essenziali), - per infrastrutture industriali (raccordi stradali, ferrovie, trivellazioni, pozzi, ecc.), - per costruzioni di impianti industriali e loro affitto o vendita a industrie			
Belgio	Sociétés d'équipement économique régionale S.p.A.	*	*	*	70%	30%		- per creazione di "zone industriali" mediante lavori di infrastrutture, raccordi, costruzioni di stabilimenti industriali (in affitto o vendita)			
Belgio	Sociétés régionales d'investissement (S.R.I.) S.p.A.	*	*	*	75%	25%		*			

Questo rischio diventa anche più evidente se si tiene conto che le finanziarie di sviluppo, a meno di assumere apertamente il ruolo di imprenditore, (in questo caso le difficoltà sarebbero diverse e non meno gravose) rappresentano il gruppo di minoranza e pertanto sono, in pratica, soggette al gruppo di controllo: la dottrina e l'esperienza hanno peraltro cercato di porre alcuni correttivi ai rischi più gravi della politica di impiego in partecipazioni di minoranza.

Per quanto concerne il primo punto si è cercato di ovviare alla sostanziale condizione di sub ordine del credito postergato assumendo, anziché azioni ordinarie, titoli privilegiati tanto nella distribuzione del dividendo quanto in sede di liquidazione della società (1).

Una garanzia ancora più radicale potrebbe essere costituita dalla sottoscrizione di obbligazioni convertibili in azioni.

Entrambe queste forme di finanziamento possono essere attuate contemporaneamente "dosandole" in modo opportuno, secondo le esigenze dell'azienda finanziata e dell'istituto finanziatore: l'emissione di obbligazioni a tassi leggermen-

---

(1) Cfr. H. RITTERSHAUSEN, The supply of Capital funds, O.E.C.E., cit. da A. CONFALONIERI, Il Credito, op. cit., pag. 271.
La proposta dell'autore per la Germania è indubbiamente valida anche per le attività finanziarie di cui stiamo trattando. Per il particolare ruolo che le partecipazioni di minoranza assumono, i dividendi delle azioni privilegiate, dovrebbero essere equiparati agli interessi passivi e quindi, in sede fiscale, detraibili nella determinazione del reddito.

te inferiori al mercato permette al finanziato di disporre di mezzi necessari per lo sviluppo dell'azienda; nel contempo il finanziatore si assicura, in caso di buon fine dell'iniziativa, rendimenti (in conto capitale) più cospicui rispetto alle normali operazioni di finanziamento.

Circa il secondo punto riguardante i rischi derivanti dalla difficoltà di valutare adeguatamente le future esigenze finanziarie delle piccole e medie imprese in fase di costituzione o di sviluppo, alcuni avanzano soluzioni piuttosto drastiche.

Così da quanto è dato leggere nel "Radcliffe Report"(1) dalle iniziative della Industrial Guarantee Corporation venivano appunto escluse le partecipazioni in aziende costituite "ex novo".

Si tratta di una limitazione che può certamente apparire discutibile per una finanziaria pubblica operante con criteri di interesse generale, ma che va tenuta presente per il significato di esperienza tratta al riguardo dalla Industrial Guarantee Corporation.

In ogni caso una difesa "preventiva" a cui il finanziatore di minoranza è in alcuni casi ricorso, consiste nel chiedere una preventiva modifica dell'atto costitutivo per rendere più difficile la formazione di maggioranze qualificate per atti di straordinaria amministrazione. In ogni caso, in qualsivoglia maniera si possa operare per ottenere una tutela preventiva, è chiaro che bisogna studiare delle possibilità di influire sulla "balance of power" da parte del finanziatore di minoranza.

L'esperienza delle finanziarie, in proposito, insegna

---

(1) Cfr. A. CONFALONIERI, Il Credito, op.cit., pag.268 in nota.

che gran parte dei successi sono dovuti alla capacità del finanziatore di valutare le doti personali, tecniche, amministrative e morali dell'imprenditore. A questo proposito è importante che una finanziaria pubblica agisca con l'"aggressività" tipica dell'imprenditore privato, al di fuori degli schemi burocratici.

Secondo il Tew (1) infatti il successo delle partecipazioni di minoranza è legato alla capacità del finanziatore di "saper sufficientemente discriminare nella scelta di coloro con cui entra in rapporti di affari, e sappia poi essere sufficientemente saggio e diplomatico nei suoi rapporti con i compartecipanti".

**

(1) M. TEW, The Supply of Capital Funds, op. cit.

§ 3.- CRITERI INFORMATORI PER L'ATTIVITA' DI UNA FINANZIARIA REGIONALE PIEMONTESE.

Il progetto di piano di sviluppo regionale approvato dal C.R.P.E. e gli studi svolti dall'IRES hanno messo in luce la stretta connessione che si stabilisce tra gli obiettivi di riorganizzazione e di sviluppo dell'industria e quelli di attuazione spaziale dello sviluppo economico e di organizzazione dei suoi poli a sviluppo industriale.

I problemi dello sviluppo industriale possono essere prospettati dal Piano che, in relazione anche agli strumenti che possono essere messi in atto, può recepire delle ragionevoli congetture sui saggi di espansione della produzione che è necessario formulare, nella misura in cui queste sono autonome rispetto ai meccanismi interni della regione. La soluzione di detti problemi può avvenire soltanto stimolando, incoraggiando ed orientando le iniziative imprenditoriali a mano a mano che esse potranno manifestarsi.

Come già accennato, l'esperienza ha tuttavia dimostrato come la tradizionale politica degli incentivi non sempre sia in grado di produrre detti effetti e come si rendano pertanto necessarie altre forme di intervento.

La creazione di aree industriali, l'apprestamento di efficienti infrastrutture, il sostegno finanziario mediante partecipazioni azionarie, sono forme d'intervento più incisive che creano condizioni oggettivamente più favorevoli per un equilibrato sviluppo delle singole aree.

Un istituto in grado di operare per ottenere questo risultato può notevolmente contribuire alla realizzazione del Piano; infatti per le connessioni che, come si è detto, si

stabiliscono tra lo sviluppo industriale e la distribuzione delle attività economiche sul territorio è necessario che lo stesso Istituto o un organismo a questo collegato svolga una funzione decisiva nella realizzazione di quelle infrastrutture che più direttamente concorrono a consentire o a favorire l'insediamento di industrie in una determinata area: in tal modo si potrà assicurare un concreto coordinamento tra la politica delle infrastrutture e la politica di sviluppo industriale.

3.1.- Attività di finanziamento delle infrastrutture

Per quanto concerne l'attività volta alla creazione di infrastrutture, la tendenza estera procede secondo le due seguenti direttive:

a) l'istituto finanziatore partecipa a società specializzate per lavori infrastrutturali assumendo solo l'onere finanziario, seppur in veste maggioritaria;

b) l'istituto finanziatore promuove la costituzione di società o di consorzi misti fra gli imprenditori che intendono utilizzare le infrastrutture da attrezzare e si assume in proprio anche lo studio, la progettazione e la realizzazione delle opere nei territori previsti dal Piano.

I due orientamenti pur differenziandosi non si escludono; è infatti possibile, a nostro avviso, una soluzione che comprende entrambe le funzioni indicate nei due punti precedenti, valutando i diversi tipi di intervento, sulla base delle reali necessità che emergeranno dalle analisi particolari.

Per la realizzazione delle opere di infrastrutture si

dovrà disporre di un'apposita équipe composta di economisti finanziari e da urbanisti i quali studieranno, sotto l'aspetto tecnico e finanziario, la realizzazione degli interventi territoriali in conformità con il Piano Regionale, redigendone un apposito programma finanziario.

L'attività finanziaria sarà pertanto indirizzata ai seguenti scopi :

a) promuovere la realizzazione, da parte degli Enti pubblici interessati, delle infrastrutture necessarie per lo sviluppo economico della regione o particolari aree;

b) partecipare mediante l'assistenza tecnica e finanziaria, alla realizzazione degli impianti disposta dagli enti pubblici competenti;

c) partecipare al pre-finanziamento di certe infrastrutture industriali (trivellazione pozzi, elettrificazione, canali di scolo, ecc.) su richiesta di imprenditori privati che intendano insediarsi in aree previste dal Piano.
In questi casi la Finanziaria curerà che gli Enti locali competenti territorialmente, dispongano la costruzione delle infrastrutture pubbliche ritenute necessarie allo sviluppo industriale dell'area e contribuirà sulla base di quanto detto al punto b).

La realizzazione delle opere a cui la finanziaria pubblica concede il proprio intervento potrà avvenire, in genere, mediante la costituzione di società per azioni; in dette società la Finanziaria parteciperà al capitale insieme ad Enti pubblici o ad imprenditori privati dando vita - in questo secondo caso - a società di tipo misto.

Se necessario la Finanziaria potrà assumere anche l'incarico dello studio e della progettazione delle opere, che la sezione curerà utilizzando naturalmente delle consulenze esterne.

Con la costituzione delle Società sopra dette potranno, tra l'altro, essere superati molti degli ostacoli che si frappongono alla costituzione di aree industriali, soprattutto per la mancanza da parte dei comuni di fondi destinabili all'acquisto di terreni o per le difficoltà dei consorziamenti, nell'ipotesi di aree appartenenti a più comuni. Mediante le società di cui è parte la finanziaria non solo potrà prefinanziare l'acquisto del terreno, facilitando altresì la realizzazione delle opere di infrastruttura, ma creerà anche le premesse per un'azione di sostegno tecnico-finanziario delle imprese che ci si andranno ad insediare.

3.2.- Attività a favore dello sviluppo economico

Per quanto concerne l'attività volta a promuovere lo sviluppo della piccola-media impresa piemontese, i criteri informatori possono così essere stabiliti:

a) adeguamento al piano economico regionale e ai piani territoriali ed urbanistici;

b) particolari difficoltà in cui incorrono imprese che, attraverso a processi di vaste riorganizzazioni tecniche o tecnico-commerciali, sono in grado di raggiungere livelli di produttività che li qualificano come imprese vitali in una economia più progredita;

c) gli effetti indiretti positivi che lo sviluppo dell'impresa può avere; in particolare le condizioni più favorevo-

li che nell'area si possono creare alla conversione delle industrie in crisi, al livello e alla stabilità dell'occupazione.

d) contributo alla costituzione di nuove imprese al fine di facilitare l'ampliarsi della capacità imprenditiva, lo sviluppo dei settori più adatti e nelle zone che la programmazione regionale ritiene opportuno di potenziare.

Sulla base di questi indirizzi l'attività dell'Istituto potrebbe essere così indicata:

1) partecipazione alla formazione del capitale di rischio di piccole e medie imprese (di norma minoritaria) con o senza la clausola di riscatto: in questo secondo caso si potranno studiare meccanismi per la cessione della partecipazione al socio maggioritario a suo piacimento, il che avverrà verosimilmente allorquando l'impresa si è affermata e in tal modo si potrà accentuare la predisposizione di piccoli e medi imprenditori ad associarsi all'Istituto Finanziario.
Appare inoltre opportuno assicurare una sufficientemente vivace rotazione del capitale dell'Istituto così che esso possa concorrere a promuovere il maggior numero di attività industriali o non sia irrigidito da immobilizzazioni la cui conservazione non appaia giustificata dagli obiettivi della programmazione e, nel loro ambito, da quelli più specifici dell'Istituto;

2) svolgimento di ricerche tecnico-commerciali per orientare l'attività dell'Istituto: dei risultati di tali ricerche si potranno far beneficiare in particolare le imprese al cui sviluppo l'Istituto intende contribuire;

3) collaborazione alla costituzione di nuove attività industriali al fine di assicurare una maggiore stabilità dell'economia regionale e l'assorbimento della disoccupazione che lo sviluppo tecnologico e la conversione di settori in crisi potrà creare;

4) svolgimento di attività complementari alle attività fondamentali essenziali di cui sopra e di tutte quelle che le norme legislative e le decisioni della programmazione economica nazionale e regionale potranno conferire all'Istituto in relazione della sua specializzazione definita dai compiti anzidetti.

**

§ 4.- ALCUNI ASPETTI DI ORGANIZZAZIONE E GESTIONE DELLA FINANZIARIA REGIONALE PIEMONTESE.

Dall'analisi effettuata circa gli strumenti finanziari operanti in Italia e all'estero e sulla base delle considerazioni svolte nel progetto di sviluppo regionale, è possibile evidenziare le caratteristiche di una finanziaria pubblica piemontese (1).

Va detto che gli esempi italiani sono scarsamente rappresentativi perché i pochi esistenti sono ancora in fase sperimentale. All'estero invece l'esperienza è più consistente soprattutto per quanto riguarda le forme di "partecipazioni di minoranza" a favore dello sviluppo industriale delle piccole e medie imprese (2); il finanziamento delle infrastrutture viene invece effettuato in modo quanto mai eterogeneo a seconda delle particolari forme con cui si attuano gli interventi pubblici nei vari paesi e soprattutto in base ai diversi criteri informatori e di applicazione della politica di programmazione a livello regionale.

L'organizzazione della finanziaria pubblica deve infatti tener conto delle esigenze della regione così come si sono evidenziate nei lavori del Piano. Poiché tali esigenze interessano tanto l'organizzazione del territorio quanto il sostegno delle aziende mediante partecipazioni al capitale di rischio, e siccome i due aspetti si presentano fortemente in

---

(1) Vedere tavole di appendice.

(2) Al riguardo è interessante il confronto con le esperienze delle "Development corporations", analizzate da A.CONFALONIERI, in "Il credito industriale", op. cit.,pag.289, unitamente alla vasta bibliografia sull'argomento.

3.4 - ALCUNI ASPETTI DI DOCUMENTAZIONE E GESTIONE DELLA "PRATICA" NELL'AMBITO DEL PROGETTO DI SVILUPPO

Dall'analisi effettuata circa gli accessori finanziari operanti in Italia e all'estero e quella sugli aiuti tecnici, risulta evidente la caratteristica di una richiesta di "pratica" pluriennale (1).

Vi deriva che gli aiuti tecnici sono normalmente erogati periodicamente, i primi relativamente sono erogati in maniera pluriennale. Altrettanto lavora l'esperienza è più corretta la sopravvivenza per quanto riguarda la terza di "pratica" di "pratica" a sotto imprese (2) il rifinanziamento delle iniziative viene inteso effettuato in modo quanto ad alcune non a seconda della particolari fasi sono cui al primo gli interventi pubblici sono vari passi a sopravvivenza in base alla diversi orizzonti temporali o di applicazione della di programmazione a livello regionali.

L'esame della documentazione delle richieste pubblici ne fa tener conto delle esigenze della regione così come si ne evidenziano per lavori dei Fondi. Poiché tali esigenze si ripetono anche l'organizzazione con programmi quanto di esigenze delle attività medesime particolarmente al maggiore flexibility e minore i due aspetti di pressione. Pertanto in

(1) Vedere lavoro di appunto.

(2) Si riferisce a interessante il confronto con le esperienze su delle "prestazioni corporativamente" analizzate in ALCOS (ALCOSINA), in "il medico industriale" op. cit.pag.100 conformemente alla vasta bibliografia sull'argomento.

terrelati, si rende indispensabile procedere in entrambe le direzioni. Gli interventi in tal senso possono attuarsi essenzialmente secondo tre schemi :

1) mediante un organismo unitario che coordini al suo interno tanto gli investimenti di tipo infrastrutturale quanto le partecipazioni a favore di piccole e medie imprese. Sotto l'aspetto della gestione, tale duplice attività pone alcuni problemi, quali :

   a) la necessità di creare delle équipes diversamente specializzate;

   b) la diversità di organizzazione della politica di raccolta e di finanziamento, tenendo conto della diversa durata e delle caratteristiche tecniche degli investimenti infrastrutturali.

Ci pare che il problema del coordinamento di una politica finanziaria unitaria, pur nella necessaria distinzione di compiti, sia possibile ottenersi mediante due distinte sezioni sottoposte ad un'unica direzione responsabile della politica finanziaria dell'Istituto :

a) la sezione "infrastrutture"

b) la sezione "partecipazioni aziendali".

Per le infrastrutture la Finanziaria opererà dando origine, nel caso di interventi di una certa rilevanza, a società per azioni a cui potranno partecipare tanto enti pubblici quanto privati imprenditori. Infatti la Finanziaria - specie nel caso di interventi per la creazione di aree industriali - finanzierà un programma di infrastrutture curando che in queste convergano concreti interessi.

Le due sezioni redigeranno ciascuna un programma finanziario sulla base del quale verrà coordinata la politica dell'Istituto (v. schema n. 1);

2) mediante due distinti istituti finanziari di cui uno sia la diretta emanazione dell'altro, il quale fornisce al secondo i mezzi finanziari e ne orienta gli interventi. Sarebbe questo il caso di una finanziaria che dia origine a una società per l'organizzazione del territorio. Detta società avrebbe il compito di organizzare gli interventi a livello infrastrutturale, secondo gli stessi criteri già esposti nel paragrafo 3.1.. Questo schema sembrerebbe orientato verso una maggior specializzazione di interventi; peraltro la distinzione di istituti, anche se coordinati come politica d'intervento, porta necessariamente ad una certa proliferazione di organi e quindi ad una dispersione di energie; va tenuto anche conto che la società per l'organizzazione del territorio, nel caso di interventi di una certa ampiezza, dovrebbe a sua volta dare vita ad altre società per far partecipare, in modo responsabile, enti pubblici e imprenditori privati (v. schema n. 2);

3) mediante due diversi istituti non espressamente coordinati sul piano istituzionale o come politica di gestione, anche se i rispettivi consigli di amministrazione, in tutto o in parte, potranno essere comuni.
Questa terza soluzione presenta gli stessi svantaggi della seconda in quanto a sovrapposizione di funzioni e organi sociali, in più risulta priva del coordinamento della politica finanziaria per l'organizzazione del territorio e per il sostegno degli insediamenti industriali, che è

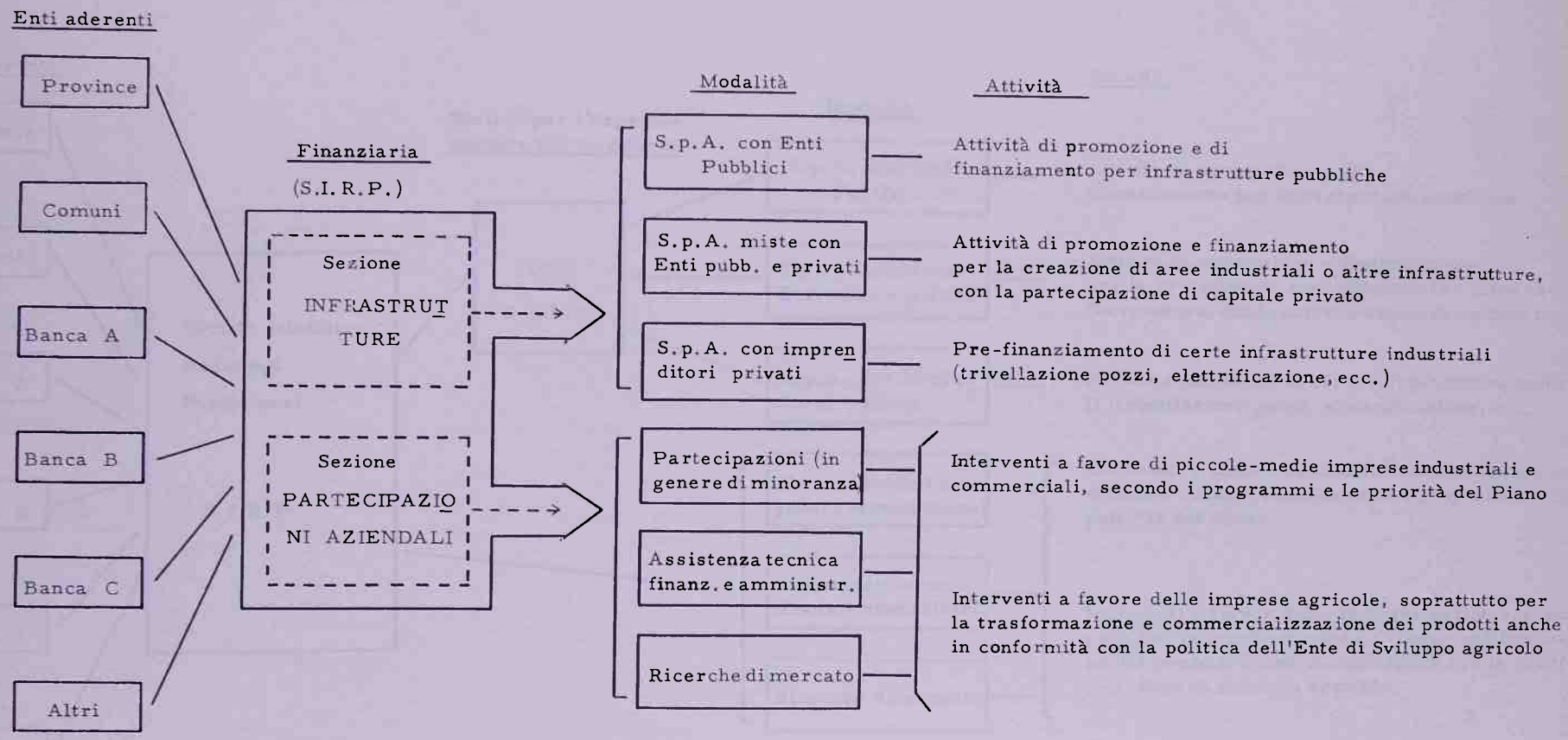
invece di estrema importanza, volendo operare come strumento di programmazione (v. schema n. 3).

In ogni caso l'Istituto Finanziario dovrebbe altresì operare in stretta collaborazione con gli altri Istituti bancari e finanziari che operano in Piemonte, in particolare con gli Istituti di medio credito. La specializzazione dell'Istituto Finanziario è rappresentata dall'attività volta a favorire la formazione di capitale di rischio; l'attività creditizia vera e propria rimane agli Istituti Bancari e all'Istituto di Medio Credito in particolare (per i crediti a medio termine).

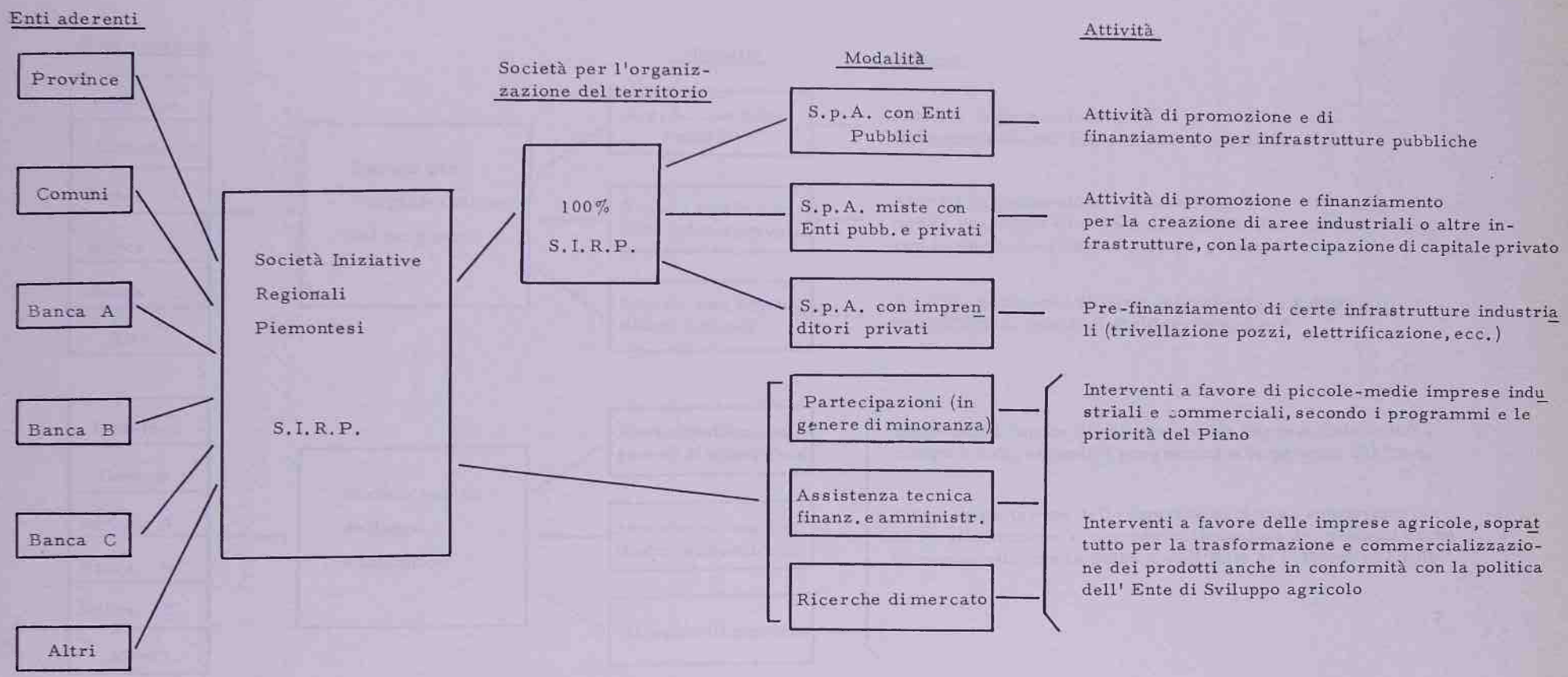
**

SCHEMA DI INTERVENTO FINANZIARIO - 1

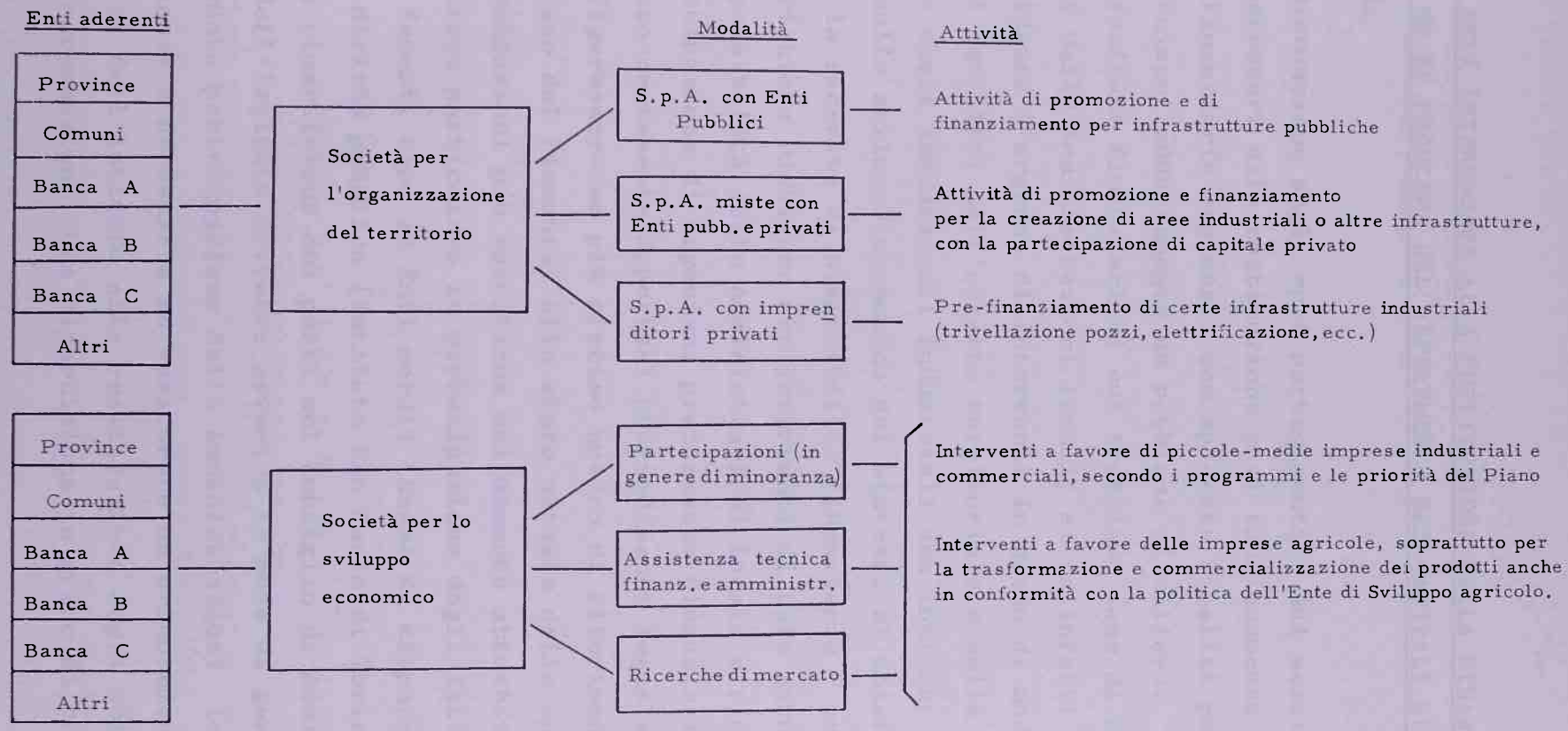
Ragione Sociale : Società Iniziative Regionali Piemontesi (S.I.R.P.)



SCHEMA DI INTERVENTO FINANZIARIO - 2



SCHEMA DI INTERVENTO FINANZIARIO - 3



§ 5.- GLI ENTI INTERESSATI ALLA COSTITUZIONE DELLA FINANZIARIA ED IL PROBLEMA DEL REPERIMENTO DEI CAPITALI NECESSARI.

La discussione sugli enti partecipanti e sui mezzi finanziari necessari alla costituzione e al funzionamento di iniziative finanziarie regionali con spiccate finalità pubbliche, costituisce indubbiamente un problema di rilievo.

Gli istituti finanziari di cui trattiamo sono di massima promossi dalle Amministrazioni locali; si fa infatti sempre più evidente l'urgenza di interventi in grado di modificare quegli squilibri nell'assetto territoriale e nella distribuzione degli insediamenti industriali che incidono negativamente sullo sviluppo economico del sistema. E' chiaro peraltro che la raccolta di disponibilità finanziarie aventi le caratteristiche richieste per interventi di tale natura , supera le possibilità delle Amministrazioni locali e richiede la partecipazione di organismi prettamente finanziari,mentre sarebbero certamente opportuni provvedimenti legislativi che ne configurassero un più preciso quadro di riferimento.

Nel caso del Piemonte, allo stato attuale delle cose,e salvo determinazioni più specifiche nel momento attuativo,assume un rilievo particolare la partecipazione degli Istituti finanziari facenti capo ad Enti morali (Casse di Risparmio)e ad Enti di diritto pubblico (Istituto San Paolo di Torino). Peraltro la ripartizione dei posti nel Consiglio di Amministrazione dell'Istituto dovrebbe avvenire in modo da garantire una adeguata partecipazione delle Amministrazioni locali la cui presenza è necessaria ad assicurare un orientamento dell'attività dell'Istituto alla realizzazione degli obiettivi della programmazione. Una ripartizione in grado di produr

1.2. - DAL RITO TRADIZIONALE ALLA CONCELEBRAZIONE: DIVERSITÀ DI PROPOSTE DA PARTE DEI PRIMI RIFORMATORI DEL VENTESIMO SECOLO

La liturgia angli-sassone partecipava a sua volta di una tradizione propria alla Gallia e all'Irlanda e si fondava su una tradizione liturgica celtica, con influenze liturgiche provenienti dalla Spagna, particolarmente importanti per quanto riguarda il rito.

Gli studiosi liturgici di cui trattiamo qui, si sono di fronte alla questione se si debba, al "tempo" di Trento, non più avvalersi l'urgenza di ricorrere in grado di modificare, eventualmente eliminare, non solo le "deformazioni" ma anche alcune tradizioni liturgiche, indubbiamente antiche e tutte "difficilmente degli Ecclesiastici, indubbiamente che qualcuno sarà d'avviso sulla soluzione conservatrice del concilio. Si chiede, che la soluzione di chiarimento liturgico, avrebbe la conservazione piuttosto che interessi di cui sono sempre le possibilità. Altre soluzioni, tuttavia, a sinistra, di particolarità di originali proposte riguardanti una maggior conservazione liturgica, impedendo che le conformazioni di più proprie quanto di riformatori.

Ed ecco che Clemente, alla fine ebbero delle modifiche, ovvero conservazione, più significativa del numero artificiosa, sono le vicende particolare in particolarmente degli Ecclesiastici Francesi sono da fatti morti (Francesco Ellenstein) ed Jacob di Hildy, pubblica (Calmeno Van Ferro, di Tolosa). Proposta in vigore dei gesti del Concilio di Amsona e soluzione dell'antichità derivano secondo il grado di quanto ne non adagiate particolarmente sull'a Sacramentarium. Inoltre la sua pressoché e sistematica di grandezza in relazione sull'antichità degli Ecclesiastici Francesi degli ordini di Della preparazione della liturgia, in grado di grado.

re questo risultato potrebbe essere la seguente:

1/3 dei membri del Consiglio sono nominati dagli Istituti di credito,

1/3 dall'Assemblea degli Istituti aderenti,

1/3 dalle Amministrazioni locali (e dalla Regione).

Il ruolo che gli organismi finanziari sono chiamati a svolgere è di rilievo non solo per la costituzione del capitale iniziale, che dovrà avere quelle caratteristiche di consistenza e di stabilità analizzati in precedenza, ma anche per far fronte ai problemi di liquidità che si potranno presentare nel corso dell'attività dell'Istituto. E' peraltro possibile prevedere che anche le Amministrazioni locali possano contribuire all'espansione del capitale dell' Istituto in varie forme, ed in particolare, con un eventuale conferimento di quote di partecipazioni facenti parte del loro patrimonio.

La sostituzione di azioni dell'Istituto finanziario con altre azioni (di Società per autostrade, ad esempio) non modifica la possibilità di ottenere crediti da parte delle Province e dei Comuni mentre aumenta la possibilità di collocare obbligazioni da parte dell'Istituto.

Il conferimento delle partecipazioni azionarie oggi in possesso delle Amministrazioni locali potrà avvenire quando le società, il cui capitale è rappresentato dalle azioni stesse, avranno prospettive di sviluppo stabilizzate o quanto meno prevedibili in modo che la cessione non abbia a danneggiare la struttura patrimoniale delle Amministrazioni stesse .

I fondi di cui l'Istituto potrà quindi avvalersi sono di natura azionaria con possibilità di soluzioni di tipo creditizio, come accensioni di prestiti ed emissioni obbligazio

narie. Queste ultime potranno indubbiamente costituire un importante "mezzo di raccolta" se l'auspicabile riassetto del mercato finanziario contribuirà a ridurre gli attuali elevati costi di emissione e classamento.

Per le emissioni obbligazionarie, inoltre, può essere prevista, accanto alle obbligazioni ordinarie, tanto la convertibilità in azioni quanto la forma "indexée" o a reddito variabile che, garantendo l'obbligazionista dai rischi derivanti da possibili svalutazioni monetarie può contribuire anche a rendere più stabili le disponibilità dell'Istituto.

**

§ 6.- IL RUOLO DELL'AMMINISTRAZIONE CENTRALE PER UNA ORGANIZZAZIONE DEGLI INTERVENTI REGIONALI.

Nel quadro delle responsabilità e delle competenze in cui si definiranno i compiti attuativi delle Amministrazioni regionali, il ruolo che lo Stato dovrà svolgere sarà indubbiamente di coordinamento e di armonizzazione delle loro singole iniziative.

Questo intervento coordinatore è tanto più auspicabile quanto più la programmazione regionale dovrà affrontare problemi di sicuro interesse generale.

Rispondono a tale requisito gli interventi previsti dalle Finanziarie di Sviluppo, di cui si è in precedenza trattato ed in particolare le iniziative tendenti ad un più efficiente equilibrio economico sia sul piano settoriale che territoriale.

Un notevole impulso alla attività delle Finanziarie regionali potrà certamente essere impresso mediante l'istituzione di un meccanismo finanziario nazionale che, non solo attui un efficace collegamento fra gli Istituti regionali, ma assuma e favorisca la predisposizione di tutti quei provvedimenti normativi e funzionali atti a creare più favorevoli condizioni di sviluppo.

Tali favorevoli condizioni potranno realizzarsi ad esempio attraverso le seguenti iniziative:

a) istituzioni di "comitati di classamento" incaricati di organizzare su scala nazionale l'emissione delle obbligazioni dei singoli istituti regionali in considerazione delle particolari condizioni del mercato finanziario ed assicurarne, almeno parzialmente, il collocamento;

b) costituzione di un "fondo di garanzia" contro i rischi derivanti dalle particolari forme di intervento, tenendo conto delle finalità perseguite con gli interventi stessi;

c) predisposizione di stanziamenti appositi da utilizzare per attività di ricerca a favore soprattutto delle piccole e medie imprese e per l'attuazione di particolari forme di assistenza tecnico-commerciali alle medesime, senza la quale la partecipazione al capitale di rischio non realizza tutte le finalità previste.

L'attività di un Istituto nazionale come quello sopra prospettato, può certamente inquadrarsi nel tentativo di conseguire, da parte dell'Amministrazione centrale, una più efficace funzionalità in un settore in cui si richiede una pronta capacità decisionale ed operativa.

Il concetto di Amministrazione-Azienda di recente introdotto nello studio del Ministero del Bilancio e della Programmazione Economica, pare in effetti che tenda a rendere possibile - almeno in alcuni settori - un intervento caratterizzato da una decisa imprenditorialità.

Tale linea segnerebbe un progresso nel campo dell' intervento pubblico attraverso ad organizzazioni amministrative dotate di una certa autonomia e di un forte dinamismo funzionale (1).

---

(1) Cfr. Ministero del Bilancio e della Programmazione Economica - "Progetto 80", Rapporto preliminare al programma economico nazionale 1971-1975 - Roma, febbraio 1969, pag. 91-92.

"Esempi significativi dell'orientamento legislativo ver

./.

segue nota (1) pag. prec.:

so schemi amministrativi funzionali sono stati in tempi diversi: la creazione dell'Amministrazione delle Ferrovie dello Stato; la disciplina del credito imperniata sul rilevante aumento dei compiti della Banca Centrale; la creazione dell'Istituto per la Ricostruzione Industriale; la costituzione di organismi funzionali preposti agli interventi di sviluppo...".

"L'attuazione di un decentramento funzionale che l'attuale stato di disordine rende urgente, potrà tradursi, da una parte, nel raffrozamento dei compiti di decisione, e di programmazione delle Amministrazioni centrali; dall'altra parte nella creazione di amministrazioni provviste dell'autonomia e delle responsabilità necessarie per agire con speditezza ed efficacia, e operanti nell'ambito delle competenze e sotto sorveglianza degli attuali Ministeri, della cui organizzazione farebbero parte integrante."

A P P E N D I C E

Sociétés d'économie mixte d'équipement (S.E.M.)

- Natura giuridica: imprese pubbliche di tipo misto
- Forma : soc. anonyme
- Scopi per cui vengono impiegati i fondi :
  - creazione di infrastrutture civili per abitazioni (viabilità, servizi essenziali) e vendita di lotti
  - creazione di infrastrutture industriali (raccordi stradali, ferrovia, trivellazioni pozzi, elettrificazioni...., ecc.)
  - costruzione di impianti industriali e loro affitto o vendita a industriali.
- Mezzi finanziari raccolti:
  - capitale proprio
    - natura privata : 20 % da privati
    - natura pubblica: 80 %
      - comuni
      - province
      - enti di diritto pubblico
      - enti morali
  - fondi statali a valere dai bilanci dei Ministeri interessati (Industria - Agricoltura)
  - obbligazioni
  - prestiti dai Fonds de développement économique e social d'iniziativa statale per l'attuazione dei programmi del piano, anche a livello regionale.
  - Cassa Depositi e Prestiti
  - Prestiti dalla Banque Européenne d'investissement (B.E.I.)

FRANCIA

Sociétés de développement Régional (S. D. R.)

- Anno di costituzione : 1955
- Natura giuridica : organismi privati a statuto speciale
- Forma : soc. anonyme
- S c o p i : sostegno alle piccole-medie industrie :
  - in espansione
  - razionalizzazione (secondo il Piano)
  - nuove imprese
- Mezzi finanziari raccolti:
  - capitale proprio: natura privata (Banche d'affari, banche di depositi, comp.d'assicurazioni e in genere società quotate con interessi nella zona)
  - obbligazioni
- Forme di impiego :
  - partecipazioni minoritarie
    - ⩽ 35% del capitale dell'impresa
    - ⩽ 25% dei propri capitali
  - prestiti (prima concessi solo alle società partecipanti)
- Eventuali interventi dello Stato :
  1. Esoneri fiscali
  2. Dividendo minimo garantito (5 %)
  3. Intervento di un commissario governativo per il controllo della rispondenza delle operazioni al Piano ed alle leggi istitutive (diritto di veto)
- Altri interventi : concessioni di fidejussioni ;

BELGIO

Sociétés d'équipement économique regionale

- Natura giuridica : imprese pubbliche di tipo misto
- Forma : S.p.A.
- S c o p i : creazione di "zone industriali" mediante la realizzazione di lavori di infrastrutture, raccordi, costruzioni di stabilimenti industriali al fine di affittarli, concederli o venderli.
- Mezzi finanziari raccolti:
  - capitale proprio
    - natura privata : società private
    - natura pubblica: province, comuni, Camere di Commercio — in maggioranza
  - obbligazioni
  - prestiti o partecipazioni da parte delle Sociétés Régionales d'investissement (S.R.I.)

BELGIO

Sociétés Régionales d'investissement (S.R.I.)

- Natura giuridica : imprese pubbliche di tipo misto
- Forma : S.p.A.
- S c o p i : favorire la creazione di nuove imprese, in particolare medie-piccole, mediante partecipazioni maggioritarie)
- Mezzi finanziari raccolti
  - capitale proprio
    - natura privata: mezzi propri
    - natura pubblica: Stato, Province, Comuni, S.N.I. — per almeno il 75 %
  - obbligazioni (durata non < 5 anni e non > 30 anni, con garanzia di Stato per interessi e capitale)
  - crediti e anticipazioni dalle S.N.I. (Sociétés Nationales d'Investissement)
- Forme di impiego : partecipazione maggioritaria (unico impiego) ammessa solo in occasione di aumenti di capitale o di nuova costituzione. Tale partecipazione deve essere ≤ 80% dei mezzi dell'impresa. Non possono fare prestiti.

N o t e : La vendita dei titoli è libera dopo l'osservanza del diritto di opzione dei soci, possono anche essere incluse clausole che fissano le condizioni di riscatto. E' prevista la rapida cessione non appena sono classabili sul mercato.

OLANDA

Société néerlandais de partecipation

- Anno di costituzione : 1948
- Natura giuridica : banca d'interesse pubblico
- S c o p i : ente promozionale dello sviluppo industriale per facilitare la creazione o la riconversione di imprese piccole-medie la cui attività più si presta all'assorbimento della manodopera.
- Mezzi finanziari raccolti: capitale proprio
  - natura privata: in prevalenza banche commerciali
  - natura pubblica: fondi della Herstelbank (banca a maggioranza statale)
- Forme di impiego :
  - investimenti con capitali di rischio in imprese piccole-medie
  - partecipazioni di minoranze ($\leqslant 1/3$) in imprese non quotate in borsa
  - non concede prestiti

N o t e : la vendita delle partecipazioni viene discussa su di un piano di uguaglianza con i soci nel caso di azioni non quotate.

GRAN BRETAGNA

Safeguard industrial investments

- Anno di costituzione : 1953

- Natura giuridica : società privata, emanazione di compagnie d'assicurazione, società di investimenti, fondi pensioni.

- Forma : public companies (S.p.A.)

- S c o p i : finanziamento società private piccole-medie (in prevalenza)

- Mezzi finanziari raccolti: capitale proprio: natura privata (interamente)

- Forme di impiego : partecipazioni minoritarie in società private (specie piccole-medie) i cui titoli non possono essere introdotti in borsa.

GRAN BRETAGNA

Industrial and Commercial Financial Corporation (I. C. F. C.)

- Natura giuridica : organismo finanziario a carattere privato

- Forma : Public Companies (S.p.A.)

- S c o p i : finanziamento piccole-medie industrie

- Mezzi finanziari raccolti:
  - capitale proprio : 50 % (natura privata)
  - prestiti : 13% (prestiti alle banche azioniste)
  - obbligazioni : 37%

- Forme di impiego :
  - combinazioni di prestiti e partecipazioni azionarie di minoranza :
    - 50 % azioni ordinarie in caso di nuova impresa senza porre scadenze per i prestiti
    - 5 % a 15 % (massimo) azioni preferenziali nel caso di rilancio di imprese (con prestito rimborsabile per annualità)

N o t e : Esiste, anche, una nuova forma di finanziamento nella forma "location vente" per fabbriche costruite in zone di sviluppo.

Charterhouse industrial development corporation (C.I.D.C.)

- Anno di costituzione: 1934
- Natura giuridica : organismo finanziario a carattere privato
- Forma : Public Companies (S.p.A.)
- S c o p i : fornire mezzi finanziari permanenti alle piccole - medie imprese.
- Mezzi finanziari raccolti: capitale proprio: natura privata (interamente)
- Forme di impiego : { partecipazioni di minoranza : 10 % - 45 % (massimo)
  prestiti a seguito di partecipazioni

Commonwealth development corporation

- Natura giuridica : organismo finanziario a carattere pubblico
- Forma Public Companies (S.p.A.)
- S c o p i : interventi secondo i programmi economici e le priorità previste dalle autorità economiche regionali.
- Mezzi finanziari raccolti:
  - capitale proprio : natura pubblica: Fondo del Tesoro (80 %)
  - obbligazioni : classate presso banche e organismi assicurativi e finanziari
  - sottoscrizione di prestiti dagli stessi
- Forme di impiego :
  - i fondi vengono impiegati in forma congiunta ma successiva:
    - prestiti
    - partecipazioni (seguono i prestiti). E' previsto in ogni caso il rapido smobilizzo dei titoli appena il mercato è remunerativo.

N o t e : E' prevista l'assistenza tecnica alle imprese sovvenzionate mediante la nomina di direttori tecnici proposti dall'Istituto.

Finanziaria Regionale Piemontese

- Natura giuridica : impresa privata di tipo misto
- Forma : Società per Azioni
- S c o p i :
  - -Finanziamenti con capitale di rischio alle piccole-medie imprese del Piemonte.
  - -Assistenza tecnico-commerciale alle imprese finanziate.
  - -Studi di mercato con particolare attenzione ai settori in cui la Finanziaria opera.
  - -Promuovere e affiancare pubbliche iniziative di interesse economico--sociale, nel quadro della programmazione.
- Mezzi raccolti :
  - capitale proprio
    - natura privata : Istituti di Credito, Società private — 95%
    - natura pubblica : (netta minoranza) Comune di Torino, Provincia di Torino — 5%
  - obbligazioni (è prevista l'emissione)
- Forme d'impiego:
  - Partecipazione azionaria
  - Altre attività di tipo mobiliare, immobiliare e finanziario (comprese fidejussioni, avalli, garanzie)

Finanziaria Regionale Ligure

- Natura giuridica : organismo finanziario a carattere privato di tipo misto.
- Forma : S.p.A.
- S c o p i : -promozione e potenziamento di iniziative industriali, turistiche, immobiliari, finanziarie e commerciali per valorizzare le risorse della regione ligure e le province limitrofe.
- Mezzi finanziari:
  - capitale proprio :
    - maggioranza: privata
    - minoranza : Provincia, Comune, Cam. Commercio
  - obbligazioni
- Forme di impiego:
  - partecipazioni di minoranza
  - concessione di fidejussioni
  - non concede prestiti

ITALIA

Centrofinanziaria

- Anno di costituzione : 1966

- Natura giuridica : organismo finanziario a carattere privato

- Forma : S.p.A.

- S c o p i : promuovere lo sviluppo economico dell'area di depressione dell'Italia Centrale fornendo capitali di rischio ad imprese che non possono accedere al mercato organizzato e favorendo la fusione di aziende concorrenti.

- Mezzi finanziari raccolti: capitale proprio: natura privata (IMI - Banche)

- Forme di impiego : partecipazioni minoritarie
  concessione di fidejussioni

Società Finanziaria Julia

- Natura giuridica: impresa pubblica
- Forma : S.p.A.
- S c o p i :
  - finanziamento piccole-medie industrie
  - assistenza tecnica - finanziaria - amministrativa
- Mezzi finanziaria raccolti:
  - capitale proprio:
    - natura pubblica : Ente Regione 51 % (minimo)
    - natura privata : Istituti di Credito, Assicurazioni, Privati e Società.
  - obbligazioni
- Forme di impiego :
  - partecipazioni di minoranza 35%: (49% quando partecipino alla Società Finanziaria altri enti pubblici per non meno del 20%)
  - prestiti e concessioni di fidejussioni

ITALIA

Società Finanziaria Sarda (SFIRS)

- Natura giuridica : impresa pubblica

- Forma : S.p.A.

- S c o p i : creazione di nuove industrie nel settore manifatturiero e di piccole-medie industrie (esclusa la partecipazione a imprese già costituite)

- Mezzi finanziari raccolti : capitale proprio natura pubblica:
  - 51% azioni della Regione
  - 49% Banca Lavoro - IMI - CIS

- Forme di impiego :
  - partecipazioni minoritarie : 40 % (massimo)
  - prestiti indiretti tramite gli istituti partecipanti

Società Finanziaria Siciliana (SOFIS)

- Natura giuridica : impresa pubblica
- Forma : S.p.A.
- S c o p i : finanziamento piccole-medie imprese
- Mezzi finanziari raccolti:
  - capitale proprio
    - natura pubblica: Regioni, Altri enti pubblici } 51%
    - natura privata: privati 49 %
  - obbligazioni : fino a 5 volte il Capitale sociale + Riserve (deroga di legge) con garanzia di legge della Regione.
- Forme di impiego :
  - partecipazioni (anche di maggioranza)
  - assistenza creditizia diretta e anche indiretta (fidejussioni)

Valcioiegrafic
torino :: via valgioie 140