

Modelli di controllo del capitalismo italiano dalla banca mista a Mediobanca (1894-1993)

di

LUCIANO SEGRETO

L'immagine del capitalismo italiano di questo fine secolo è senza dubbio quella di un capitalismo familiare. La letteratura sull'argomento, come pure i più autorevoli estemporanei osservatori esteri, sembrano concordi su tale definizione [Pavan; Barca; Cingolani; Piore-Sabel; *A Survey of Italy*; Balli. Abbastanza accettata è pure l'idea che gli equilibri finanziari del capitalismo italiano e delle grandi famiglie che lo controllano siano imperniati sostanzialmente sul ruolo centrale che ha assunto negli ultimi due-tre anni una merchant bank, Mediobanca, i cui legami finanziari con le principali banche del paese, oggi private, e con i maggiori gruppi industriali le hanno attribuito una posizione assolutamente centrale in quella che è stata definita la "Galassia del Nord" [Barca; Turani; De Cecco-Ferri; Bruno-Segreto].

Meno scontate sono invece le risposte che occorre fornire ad altri interrogativi: come si è giunti a questa situazione? Perché il capitalismo italiano ha bisogno di un centro gravitazionale? È sempre stato così nel passato? È davvero diversa e fino a che punto la sua fisionomia rispetto ad altri modelli di capitalismo, come quello francese, tedesco o inglese, per restare in Europa, confrontando il caso italiano con quello di paesi all'incirca della stessa taglia economica, geografica e demografica?

L'Italia è un paese giunto in ritardo all'appuntamento con l'industrializzazione. Come altri casi analoghi al suo, essa ha compiuto un enorme sforzo per recuperare tale riguardo appoggiandosi su due classici fattori sostitutivi, la banca mista e lo Stato [Gerschenkron; Romeo; Castronovo; Zamagni; Federico]. L'impresa e gli imprenditori italiani sono in sostanza cresciuti all'ombra di due istituzioni che ne hanno determinato a lungo scelte, successi e insuccessi.

La nascita della banca mista ha coinciso, in sostanza, con l'emanazione delle tariffe protezionistiche negli ultimi due decenni del XX secolo¹. La prima

¹ La tariffa protezionistica venne introdotta per la prima volta nel 1878, ma venne perfe-

lunga fase di crescita dell'economia italiana – che è stata recentemente denominata il “vero miracolo economico”, in contrapposizione al più famoso miracolo economico italiano, che avvenne tra la fine degli anni '50 e la prima metà degli anni '60 [Mori 1992, pp. 51-79] – prese avvio negli ultimi anni del secolo scorso e si concluse con la prima guerra mondiale in coincidenza con la lunga fase di espansione che conobbe l'economia internazionale [Landes, pp. 231-358; Foreman Peck, pp. 90-174]. Durante questa fase le due banche miste più importanti, la Banca Commerciale e il Credito Italiano, riuscirono a costruire un autentico reticolo di intrecci azionari che avevano tuttavia nei due istituti la diramazione principale. Praticamente tutte le più grandi imprese industriali del tempo avevano legami di carattere finanziario con l'una o con l'altra delle due banche miste o con tutte e due. Gli strumenti utilizzati dalle banche per mantenere tale legame di tipo verticale con le imprese da esse finanziate erano i fiduciari, rappresentanti ufficiali delle banche nei consigli d'amministrazione e nei collegi sindacali delle società anonime o comunque erano uomini di fiducia che ricoprivano in quegli organismi talvolta anche le cariche più elevate, presidente, vicepresidente o amministratore delegato [Confalonieri 1975-75 and 1982; Pino]. Molto scarsi erano invece i legami orizzontali tra imprese dello stesso settore o di settori contigui, mentre esistevano naturalmente i legami, a loro volta nuovamente verticali, che univano un'impresa industriale alle sue controllate. La scarsa rilevanza della Borsa come strumento di finanziamento, dopo una breve fiammata nei primi anni del secolo [Aleotti, Baja Curioni], riduceva al minimo l'esigenza di strumenti di controllo degli assetti proprietari e del resto minime o nulle erano le occasioni per scalate ostili. La banca mista, sotto questo profilo, era un garante temuto e rispettato da tutti gli attori economici e finanziari.

Il periodo che va dalla prima guerra mondiale all'inizio degli anni trenta presenta invece un panorama molto più variegato. Lo sviluppo industriale consentito dalla guerra permise a molti gruppi industriali di aumentare i loro margini di autonomia finanziaria dalle banche miste. Sebbene falliti, i tentativi di “scalata alle banche”, messi in atto tra il 1918 e il 1920 dalla FIAT e dall'Ansaldo, erano la dimostrazione più evidente che un certo tipo di rapporto banca-industria aveva cominciato ad incrinarsi [Zamagni, pp. 290-300; Castronovo, pp. 221-225; Mori 1975; Confalonieri 1994, pp. 47-85; Segreto 1997].

Per tentare di ovviare all'esplosione della struttura di controllo costruita fino alla prima guerra mondiale le banche miste dovettero trasformarsi in parte

zionata e generalizzata nel 1887, autentico spartiacque nella storia della politica commerciale italiana. Le banche miste sorsero nel 1894 (la Banca Commerciale Italiana) e nel 1895 (il Credito Italiano) con l'apporto determinante di capitali tedeschi, svizzeri e austriaci [Confalonieri 1975-76, Hertner].

in banche holding, rafforzando cioè il controllo diretto sulle imprese a loro rimaste ancora vicine attraverso un più massiccio possesso di azioni. Tale decisione fu poi alla base delle difficoltà di liquidità che esse ebbero dopo il 1929 e che le portarono alla crisi definitiva nei primi anni Trenta [Zamagni, pp. 343-381; Toniolo, 57-71 pp. Confalonieri 1995; Battilossi 1994].

Prima di allora, tuttavia, avevano cominciato a manifestarsi due nuovi modelli di controllo e coordinamento industriale e finanziario, alternativi a quello della banca mista, anche se ancora molta della loro capacità attrattiva era dovuta proprio all'esistenza della banca mista.

Il primo modello fu quello che si configurò nella prima metà degli anni '20 per garantire gli assetti proprietari della Edison, la maggiore impresa elettrica italiana. Legata finanziariamente alla Banca Commerciale fino al 1918 e poi svincolatasi dalla sua tutela senza cadere sotto l'influenza di nessuna altra banca, la Edison aveva nella sua enorme liquidità finanziaria il suo punto di forza. Nel corso della prima metà degli anni '20 alcuni grandi azionisti della società elettrica, che erano anche, tra l'altro importanti azionisti del Credito Italiano (Pirelli, Orlando e Feltrinelli) non solo costituirono un sindacato di blocco della Edison, ma cominciarono a muoversi negli equilibri finanziari del capitalismo italiano come una sorta di gruppo con interessi nel mondo della gomma e dei cavi (Pirelli), della metallurgia del rame e della cantieristica (Orlando) del commercio dei legnami e della banca (Feltrinelli). Il possesso di quote azionarie molto rilevanti del Credito Italiano faceva inoltre di questo gruppo un interlocutore diretto del mondo bancario. Partecipazioni azionarie incrociate nelle rispettive imprese costituirono lo strumento operativo utilizzato per rinsaldare amicizie e strategie comuni. Il fatto che due di questi gruppi, Orlando e Pirelli, siano ancor oggi saldamente uniti da tale tipo di legame finanziario dimostra la rilevanza della scelta compiuta oltre una settantina di anni fa [Segreto 1993, pp. 115-136].

Il secondo modello che si affermò nel corso degli anni '20 fu quello della Società per le Strade Ferrate Meridionali, meglio nota come Bastogi (dal nome del suo fondatore). Dopo il 1905, a seguito della nazionalizzazione della rete ferroviaria di cui era una delle principali proprietarie, questa società aveva dovuto reinventarsi un futuro. Gli investimenti che effettuò con gli indennizzi che lo Stato dovette versarle per la nazionalizzazione degli impianti e del materiale rotabile vennero indirizzati soprattutto verso il settore elettrico, il più dinamico e ricco di prospettive di crescita in quegli anni. Determinante in questa scelta fu l'orientamento della Banca Commerciale, che figurava tra gli azionisti della società, che spinse con determinazione in quella direzione, mostrando, una volta di più, la propria capacità di orientare le scelte strategiche del capitalismo industriale e finanziario italiano nella fase di industrializzazione più sostenuta [Confalonieri 1982, pp. 271-299; Segreto 1993, pp. 300-306].

Tra guerre e primo dopoguerra la Bastogi fu al centro di molte attenzioni da parte di industriali alla ricerca di un polmone finanziario per le proprie aziende (Piluso 1991). Superata con non poche difficoltà questa delicata fase, la Bastogi venne gestita tramite un accordo tra le maggiori banche italiane (Commerciale, Credito Italiano, Banco di Roma, Banca Nazionale di Credito). Le dinamiche in atto riguardo agli assetti proprietari nel settore elettrico assegnavano alla Bastogi un ruolo decisivo. Infatti nel suo portafoglio azionario si trovavano piccole quote di parecchie società elettriche, in grado tuttavia di concorrere alla determinazione della maggioranza e quindi del potere nella gestione di tali imprese. Il valore della Bastogi non stava dunque tanto nella rilevanza dei singoli pacchetti azionari che essa controllava quanto nel suo potere di coalizione.

Tra il 1925 e il 1933 la Bastogi venne gestita grazie ad un accordo tra le grandi banche garantito addirittura dalla Banca d'Italia e in maniera informale dal governo, dato che questi ultimi fecero in modo che il nuovo presidente della Bastogi, Alberto Beneduce (un tecnocrate che era stato vicino all'ala radical-socialista dei liberali prima di avvicinarsi al regime), fosse il garante e al tempo stesso l'indiscusso capo della società [Piluso 1992; Segreto 1993, pp. 110-115].

Gli assetti del capitalismo italiano vennero profondamente modificati dalla crisi del '29 e dalla fine della banca mista. Un nuovo attore economico molto potente, lo Stato, entrò in scena. Nel 1933 venne istituito l'Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI) che assunse il controllo delle principali banche del paese e delle società da esse controllate. Una fetta enorme dell'economia italiana si trovava nelle mani dello Stato: il 40% del capitale sociale delle società anonime industriali italiane, il controllo sostanziale della produzione nella siderurgia, nella meccanica pesante, nella cantieristica e una quota importante del settore elettrico nel Nord-Ovest e nel Sud del paese [Saraceno; Cianci; Amatori].

Una parte delle imprese delle quali l'IRI aveva assunto il controllo nel 1933, tra cui la Edison e la Bastogi, vennero retrocesse ai privati. E proprio il ritorno ai vecchi azionisti della Bastogi costituì l'occasione per la definizione di un terzo modello di controllo e coordinamento degli assetti stavolta non più solo di un gruppo o di un settore, ma dell'intera economia. Tra il 1937 e il 1939 venne formato un sindacato di blocco della Bastogi che comprendeva praticamente quasi tutta l'"ala nobile" del capitalismo privato italiano (FIAT, Pirelli, Orlando, Edison, le due maggiori compagnie assicurative, Generali e RAS, la SADE del Conte Volpi, il gruppo Feltrinelli) accanto al quale trovò posto anche l'IRI (rappresentato dal proprio presidente, Alberto Beneduce, che manteneva anche la carica di presidente della Bastogi) alcune imprese e banche pubbliche e l'Istituto per le Opere Religiose (IOR), l'istituzione che curava gli affari finanziari del Vaticano.

Si costituiva così, alla vigilia della seconda guerra mondiale, ciò che nel colorito linguaggio giornalistico è poi stato definito il “salotto buono” del capitalismo italiano: una sorta di luogo di incontro privilegiato tra industriali e finanziari, un club esclusivo al quale si poteva essere invitati solo a ratifica di una posizione di preminenza assunta negli equilibri economici e finanziari del paese [Piluso 1992, 375-380; Segreto 1993, pp. 158-161]. Si trattava, tuttavia, di un centro di potere per la pura gestione della realtà e degli equilibri esistenti, per la loro ingessatura. Era scomparsa l’idea di un centro-motore per l’economia e lo sviluppo industriale, come era stata la banca mista nei primi tre decenni del secolo. L’arrivo sulla scena economica di uno Stato tanto pervasivo (e all’epoca – occorre ricordarlo – era uno Stato dittatoriale), anche se accomodante con gli interessi privati, aveva in un certo senso cloroformizzato un capitalismo industriale privato che era stato accompagnato per mano per molti decenni dalla banca mista e, una volta sparita quest’ultima, si era in un certo senso trovato senza bussola.

Il modello Bastogi funzionò abbastanza bene fino agli anni ’50, quando cominciò a mostrare le prime crepe. I mutamenti negli equilibri interni avvenuti nella prima metà degli anni ’50 con l’uscita dell’IRI e l’entrata della maggiore impresa chimica, Montecatini, e del leader italiano del cemento, l’Italcementi di Carlo Pesenti non furono responsabili di tale fenomeno². Restando all’interno della società, è piuttosto nel crescente deficit di capacità imprenditoriali dimostrate dal management della società, incapace di prospettare nuove, convincenti e soprattutto redditizie strategie che occorre cercare le cause dell’inizio del declino della Bastogi [Piluso 1992, pp. 386-391]. Uscendo invece dall’ambito aziendale, le trasformazioni molto rapide in corso nell’economia italiana degli anni ’50, le strategie espansive e di diversificazione degli investimenti di molti grandi gruppi industriali, spesso conflittuali tra loro (ad esempio, nella chimica tra Montecatini e Edison, o tra queste ultime e l’ENI, holding pubblica del settore petrolifero), la scelta di molti gruppi che erano azionisti di Bastogi di costituire proprie holding finanziarie aiutano a capire perché quella formula avesse ormai poche possibilità di recitare un ruolo negli equilibri, divenuti molto dinamici, del capitalismo italiano [Ragozzino; Battilossi 1992; Mori 1995].

Gli equilibri generali tra pubblico e privato definiti negli anni ’30 vennero profondamente scossi nei primi anni ’60 dalla nazionalizzazione dell’industria elettrica. Voluta per ragioni di ordine prevalentemente politico, quale merce di scambio per l’entrata del Partito Socialista nel governo, tale decisione ebbe ripercussioni di enorme portata negli assetti del capitalismo e dei maggiori

² L’Uscita dell’IRI era stata in parte controbilanciata dalla nomina del governatore della Banca d’Italia in qualità di garante del sindacato tra i maggiori azionisti della società (Piluso 2).

gruppi industriali privati [Mori 1989; Carli, pp. 269-270; Bruno-Segreto, pp. 499-507].

La nazionalizzazione dell'industria elettrica, unita alla cosiddetta "apertura a sinistra", ebbe la capacità di produrre il panico nel mondo dell'industria privata. Timori ingiustificati di nuovi provvedimenti analoghi per altri settori e alcune difficoltà in Borsa, dovute alla scomparsa di una ventina di titoli, un settimo del listino, scatenarono l'ala più conservatrice dell'industria privata italiana, che contribuì al fallimento delle prime riforme proposte dal nuovo governo di centro-sinistra e soprattutto boicottò l'idea stessa di programmazione economica che stava alla base del progetto della nazionalizzazione dell'industria elettrica [Baldini; Balletta, pp. 11-60].

La crisi del "modello" Bastogi, manifestatasi in forma contenuta negli anni '50, divenne conclamata negli anni '60. Ma il deficit di capacità imprenditoriale che evidenziò il management di questa holding non fu fenomeno isolato. Gli industriali elettrici, abituati da decenni ai rilassanti vantaggi dell'oligopolio e alle entrate sicure delle bollette elettriche, si rivelarono impreparati a gestire il passaggio ad una nuova fase. La scelta – imposta dalla Banca d'Italia – di riprendere le modalità della nazionalizzazione delle ferrovie del 1905 (indennizzi alle società e non agli azionisti delle imprese elettriche, come invece era stato fatto in Francia nel 1946; Maleville, pp. 35-45) rispondeva all'esigenza di non disperdere in mille rivoli il fiume di miliardi che il nuovo ente elettrico, l'ENEL, doveva versare ai vecchi proprietari degli impianti elettrici. Ai più sfuggì che la nazionalizzazione del 1905 era stata fatta in presenza di un soggetto, la banca mista, che nei primi anni '60 non c'era più. L'assenza di un autentico cervello finanziario del capitalismo privato, capace di individuare con precisione i settori verso i quali indirizzare i nuovi investimenti con i fondi degli indennizzi, valutandone rischi e prospettive, inserendoli nel contesto dello sviluppo economico del paese per i successivi 10-20 anni, venne pesantemente pagata dal sistema economico italiano. Molti furono gli investimenti sbagliati, che in pochi anni dispersero parte delle enormi somme di cui le ex società elettriche potevano disporre [Carli, pp. 297-300; Bruno-Segreto, pp. 511-515].

La nazionalizzazione del settore elettrico, unita al dinamismo delle imprese pubbliche negli anni '60, favorito dalle enormi possibilità di spesa garantite dallo Stato, contribuì a creare nel mondo dell'industria privata la sindrome dell'accerchiamento. Di fronte ad un settore pubblico che continuava a possedere gran parte della siderurgia, della cantieristica, della navigazione, della meccanica pesante e che ora controllava gran parte del settore energetico (l'elettricità con l'ENEL e il gas con l'ENI, che era anche tra i maggiori raffinatori di petrolio) e l'intero comparto delle telecomunicazioni (dal 1958 la STET, costituita nel 1934, aveva assunto il controllo anche dell'ultima

compagnia privata, la Teti, fino ad allora nelle mani del gruppo Orlando-Pirelli), l'industria privata trovò la soluzione nella fusione tra le due maggiori imprese del paese, la Montecatini e la Edison. Nacque così, nel 1966 Montecatini-Edison, che pochi anni dopo assunse il nome con il quale è nota oggi, Montedison [Marchi-Marchionatti, pp. 25-38; Bruno-Segreto, pp. 511-515].

La complessa operazione, che coinvolse in realtà anche altre ex società elettriche (divenute scatole vuote sul piano industriale, ma piene dei soldi degli indennizzi), venne portata a termine da Mediobanca, una merchant bank che era stata costituita esattamente venti anni prima delle tre maggiori banche pubbliche, le ex banche miste Banca Commerciale, Credito Italiano e Banco di Roma [Colajanni, pp. 35-40; Battilossi 1991, pp. 642-646; Tamburini, pp. 30-35; Galli, pp. 60-62].

Nel corso degli anni '50 Mediobanca aveva svolto una funzione di strumento finanziario delle tre banche che l'avevano fondata per il credito a medio termine e per la formazione di sindacati di collocamento di titoli (azioni e obbligazioni) emessi dai grandi gruppi industriali privati. Tra il 1948 e il 1963 la raccolta di Mediobanca, effettuata attraverso il canale preferenziale delle tre banche fondatrici, aumentò di 60 volte, mentre i finanziamenti crebbero di 40 volte. In tal modo si posero le basi oggettive per il ruolo che avrebbe svolto a partire dai primi anni '60 come soggetto attivo e non più come semplice banca per il credito a medio termine [Tamburini, p. 305]. Nel 1958 maturò una decisione molto rilevante per i caratteri e le strategie successive di Mediobanca. Venne costituito un patto di sindacato segreto (l'IRI ne fu informato ufficialmente solo alla metà degli anni '80), del quale facevano parte azionisti pubblici e privati (le tre banche fondatrici, le banche d'affari Lazard di New York e Londra, Lehman Brothers, la finanziaria belga Sofina, la Berliner Handelsgesellschaft e la Pirelli), che avrebbe gestito l'istituto con un comitato di direzione formato in parti uguali da azionisti pubblici e privati indipendentemente dal fatto che la quota azionaria detenuta dalle banche pubbliche oltrepassasse la metà del capitale di Mediobanca [Tamburini, p. 41; Battilossi, pp. 646-647].

Progressivamente nel corso di quel decennio Mediobanca cominciò un'operazione di "sganciamento" dalle tre banche che l'avevano costituita nel senso che acquisì una crescente autonomia da esse. Nel contempo riuscì a rinnovare la gamma di servizi finanziari offerti alle imprese (ad esempio i prestiti obbligazionari convertibili, emessi anche sui mercati internazionali, per conto della Pirelli e della Montecatini) che la trasformarono gradatamente nel naturale punto di riferimento dei gruppi industriali non elettrici del paese [Colajanni, pp. 41-92; Battilossi 1991, pp. 647-651].

La crisi della Bastogi e l'assenza di altri soggetti credibili per gestire il dopo-nazionalizzazione elettrica offrirono l'opportunità a Mediobanca di ope-

rare il salto che la trasformò nel principale, se non nell'unico cervello finanziario dell'intero capitalismo privato italiano. La fusione tra Montecatini e Edison lasciò molti punti in sospeso nella gestione del nuovo colosso chimico e comunque non risolse i problemi di fondo della chimica italiana. Soprattutto, però, mise in evidenza, una volta di più, le gravi deficienze manageriali del nuovo gruppo dirigente.

Tale situazione andò avanti un paio d'anni. Poi, tra il 1968 e il 1969, anche il progetto Montedison come ultima trincea del capitalismo privato italiano svanì. L'IRI e l'ENI effettuarono una rapida quanto efficace operazione di rastrellamento di titoli azionari, che pose l'ENI nelle condizioni di assumere il controllo della Montedison. Al termine della scalata da parte delle due holding di Stato, infatti, si formò un sindacato di controllo della società, che vedeva gli interessi pubblici e quelli privati in perfetta parità (49% ciascuno), mentre il rimanente, decisivo 2% si trovava nelle mani di Mediobanca [Marchi-Marchionatti, pp. 48-56; Tamburini, pp. 169-174].

L'intervento di Mediobanca nella vicenda Montedison costituì senza dubbio la sanzione ufficiale del nuovo ruolo che assumeva questa particolarissima merchant bank, formalmente pubblica, ma controllata e diretta come un soggetto privato. Nel contempo, tuttavia, la sua trasformazione da puro regista finanziario a soggetto che fa anche politica industriale, specialmente in campo chimico, comportò una sorta di maledizione che perseguita tutt'oggi Mediobanca, storicamente dimostratasi incapace di risolvere in maniera stabile il nodo chimico italiano.

Uscita di scena di fatto la Bastogi, malgrado i tentativi di rianimarla nei primi anni '70³, Mediobanca si impose facilmente come un nuovo modello, il quarto nella storia del capitalismo italiano, per il coordinamento e la stabilizzazione degli assetti proprietari. Molto scarso o nullo fu invece il ruolo propulsivo che essa fu in grado di svolgere. Del resto la crisi economica degli anni '70 comportò una situazione di pesante recessione per i maggiori gruppi industriali italiani [Bruno-Segreto, pp. 530-537], che spiega in parte anche l'impossibilità di dare qualche speranza al tentativo di ricreare le condizioni per far rivivere una nuova Bastogi, una holding finanziaria cioè, che riunisse solo alcuni dei maggiori gruppi industriali del paese senza la tutela di nessun altro soggetto⁴.

³ Nel 1971 la società fu oggetto della prima offerta pubblica di acquisto nella storia italiana da parte del banchiere, rivelatosi poi legato agli ambienti della mafia americana, Michele Sindona. L'intervento del governo e della Banca d'Italia fece naufragare il tentativo Sindona, permettendo che la Bastogi passasse sotto il controllo di Montedison. Regista dell'operazione era stato, ancora una volta Mediobanca [Scalfari-Turani, pp. 285-295; Tamburini, pp. 237-267; Galli, pp. 121-124].

⁴ Nel 1973 venne costituita la finanziaria Euromobiliare, che aveva come soci la famiglia Agnelli, la famiglia Pirelli e Carlo De Benedetti, all'epoca non ancora presidente dell'Olivetti.

Il peso degli oneri finanziari rischiò di portare al fallimento molte imprese, tanto da consentire il governatore della Banca d'Italia, Guido Carli, a proporre la trasformazione di una parte dei debiti in partecipazioni delle banche al capitale aziendale. La proposta era provocatoria e sconvolgente, dato che la legge bancaria del 1936 vietava questo genere di rapporto. Si trattava di una sorta di ritorno agli anni '20 con la differenza che ora le banche appartenevano all'IRI. La soluzione individuata venne proposta, ancora una volta, da Mediobanca: i consorzi bancari di salvataggio, ritenuti dal suo presidente, Enrico Cuccia, "il sistema meno pericoloso perché mette un diaframma tra il sistema bancario e l'impresa" [Tamburini, p. 307].

Ciò che continuava a garantire questa sorta di potere assoluto a Mediobanca e attribuiva potere decisivo alle sue proposte era prima di tutto lo stato in cui si trovava il mercato borsistico. La scarsa attività della Borsa per le imprese italiane era dovuta ad una pluralità di fattori, tra i quali spiccavano però quelli di carattere fiscale, che da una parte penalizzavano i titoli azionari rispetto ai titoli del debito pubblico e dall'altra offrivano più di una motivazione agli operatori economici a preferire l'indebitamento bancario rispetto al finanziamento borsistico [Ciocca, pp. 119-135]. È evidente che un sistema economico con tali caratteristiche fosse sostanzialmente nelle mani del mondo bancario. Suo interesse principale era quello di vedersi garantiti i crediti necessari all'attività economica. Si comprende quindi assai bene come fosse per certi versi necessario avere un interlocutore fidato con il quale poter risolvere senza eccessiva pubblicità i molti problemi di ordine finanziario, che talvolta potevano anche presentare risvolti che coinvolgevano gli assetti proprietari delle imprese. Il livello di trasparenza di tale sistema era molto scarso e sicuramente molto meno di altri sistemi economici delle medesime dimensioni. Tutto veniva risolto negli uffici di Mediobanca al riparo da occhi e da domande indiscreti.

Il boom borsistico degli anni '80 fece affluire alla Borsa italiana una massa enorme di capitali, sia appartenenti a risparmiatori italiani, sia provenienti dall'estero. La legge sui fondi comuni di investimento del 1984 fu senza dubbio uno dei fattori che favorirono il rumoroso risveglio della Borsa italiana⁵: erano arrivati, come scrisse un noto giornalista economico "i soldi degli altri" [Turani 1989].

In tale periodo si consolidò l'opinione che Mediobanca fosse l'autentico deus ex machina del capitalismo italiano, capace di risolvere i più complicati

La società non riuscì a trovare un affare importante che convincesse i maggiori azionisti a rimanervi e dopo pochi anni, usciti di scena i tre azionisti più importanti, finì sotto il controllo della Midland Bank [Bruno-Segreto, p. 618].

⁵ Nel corso degli anni '80 il numero delle società quotate in Borsa salì da 134 del 1980 a 211 nel 1988, mentre i titoli quotati passarono, sempre nello stesso periodo da 165 a 318 [Marchesi, p. 4].

problemi finanziari e di assetto proprietario. In parte fu proprio l'euforia borsistica che contribuì a consolidare questa immagine. Ancora una volta, come negli anni '60, fu la chimica il settore delle grandi manovre finanziarie. Nel 1981 Mediobanca guidò il ritorno in mani private di Montedison. Il nuovo sindacato di blocco sarebbe stato costituito da FIAT, Pirelli, Orlando, Bi-Invest (famiglia Bonomi) e dalla stessa Mediobanca. Il punto di incontro di questi nuovi azionisti fu la società finanziaria Gemina, una sorta di Bastogi degli anni '80, un "salotto buono" allestito dalla FIAT ed al quale potevano accedere soci selezionati dalla stessa società e da Mediobanca. Diversamente dalla prima Bastogi, Gemina, però, splendeva di luce riflessa: quella che Mediobanca e in misura inferiore FIAT le inviavano.

Le scorribande borsistiche del presidente di Montedison Mario Schimberni, paradossalmente voluto a quel posto da Mediobanca, e divenuto ad un certo punto "padrone di se stesso"⁶ imposero alla merchant bank un nuovo intervento nella telenovela chimica italiana. Esso fu volto, ancora una volta, non tanto alla soluzione dei molti problemi di politica industriale che tale settore si portava dietro dal dopoguerra e che si erano ingigantiti negli anni '70 grazie ad una disinvoltata politica di finanziamenti pubblici alle imprese chimiche operanti in aree economicamente depresse [Castronovo, 1995, pp. 322-324; Bruno-Segreto, pp. 683-684]. Erano invece ancora e solo gli assetti proprietari quelli che stavano a cuore di Mediobanca. La soluzione favorita da Mediobanca fu quella di trovare un unico padrone e non più una coalizione per quanto ristretta. Il nuovo padrone della chimica privata italiana divenne così il gruppo agro-alimentare Ferruzzi, leader mondiale del commercio di semi oleosi e cereali.

Nel giro di pochi anni si rese necessario un nuovo e ancora più diretto intervento. Fallito il tentativo di unire in un'unica società, Enimont, metà dell'Eni e metà della Montedison, la chimica italiana, e venuta alla luce la reale consistenza dell'indebitamento del gruppo Ferruzzi, dal 1993 Mediobanca ha dovuto trasformarsi in qualcosa che non era mai stato in precedenza, nell'azionista di riferimento di un gruppo industriale, oltre che nel capofila e garante del consorzio bancario per il salvataggio del gruppo stesso [Bruno-Segreto, pp. 637-640].

La ristrettezza del mercato borsistico italiano e la limitatezza del numero dei possibili interlocutori credibili sul piano industriale e finanziario ha spinto Mediobanca sulla stessa strada delle banche miste, trasformatesi negli anni venti in banche holding. A cinquant'anni dalla sua nascita siamo davvero

⁶ Nel 1985 Schimberni assunse il controllo della Bi-Invest, azionista di Montedison e con un portafoglio nel quale si trovava, tra l'altro, un grosso pacchetto azionario della terza compagnia assicuratrice italiana, Fondiaria, e oltre il 17% della stessa Gemina, che deteneva il 17% di Montedison [Marchi-Marchionatti, p. 239-241].

all'ultimo atto della storia di Mediobanca, come molti osservatori, anche autorevoli vanno dicendo da qualche tempo [Turani 1996. The cardinals lose their grip; Mucchetti]?

Prima di tentare di dare una risposta a questo interrogativo, è necessario aggiungere alcune considerazioni sul “modello Mediobanca”. Esso è apparso completamente diverso fino agli anni '90 da tutti i modelli che l'avevano preceduto: una enorme testa pensante, senza l'ingombro di sportelli bancari o di soci della cui opinione occorre tener conto, a disposizione del capitalismo privato italiano, giudicato incapace, dalla stessa Mediobanca, di risolvere da solo i propri problemi (di assetti proprietari, finanziari, organizzativi, ecc.). Divenire soci di Mediobanca significava e significa essere pubblicamente individuati come facenti parte dell'élite del capitalismo italiano. Nel contempo avere tra i propri azionisti Mediobanca era ed è l'indirizzo migliore dell'esistenza di un canale privilegiato per la soluzione di qualsiasi problema finanziario, vuol dire far parte dell'“ala protetta” del capitalismo italiano. Nell'autentico “salotto buono” del capitalismo italiano si entra solo su invito diretto del padrone di casa e secondo piani che spesso sono imperscrutabili alla maggior parte degli osservatori e talvolta anche ai diretti interessati⁷.

Mediobanca è stata la protagonista indiscussa, e anche un po' chiacchierata, delle privatizzazioni più importanti avvenute in Italia nei primi anni '90, quelle delle grandi banche, Commerciale e Credito Italiano, che hanno configurato un'immagine del capitalismo finanziario italiano imperniato proprio su Mediobanca. Secondo alcuni commentatori, non proprio disinteressati [Siglienti]⁸, tale situazione conferma l'impossibilità per il mercato italiano di raggiungere livelli analoghi a quelli che si riscontrano negli altri paesi europei. Un'immagine meno pessimistica della realtà italiana mostra invece elementi di similitudine con la Francia, dove pure dominano la scena intrecci azionari tra alcuni grandi gruppi industriali e finanziari, caratterizzati dalla presenza al loro interno di un “nocciolo duro” di azionisti. Resta comunque una profonda differenza: l'assenza di un attore francese che interpreti il ruolo di Mediobanca, anche se Paribas ne potrebbe avere alcune caratteristiche per riuscire bene nella parte.

Ciò che sembra invece apparire come realmente peculiare nel caso italiano è la più elevata concentrazione del capitale rispetto agli altri paesi dell'OECD a causa del ruolo preponderante esercitato dai gruppi piramidali [OECD, Bragantini]. L'altro tratto caratteristico è il ruolo molto più rilevante che altrove

⁷ Tra gli azionisti industriali di Mediobanca figurano oggi la FIAT, la Cir di De Benedetti, la Pirelli, l'Italmobiliare di Pesenti, la compagnia assicuratrice SAI di Ligresti, il gruppo Pecci, il gruppo Marzotto, le Officine Meccaniche Cerruti, il gruppo Ferrero e Stefanel [Mediobanca].

⁸ Siglienti, dapprima amministratore delegato e poi presidente della Banca Commerciale italiana venne silurato dalla prima assemblea della banca dopo la privatizzazione nel 1994.

ricoperto dalle piccole e medie imprese [Saba]: due elementi che possono far concludere che più che una diversità in termini assoluti del “modello italiano” ci sia una convergenza entro un quadro unitario, ma fatto di molte differenziazioni che caratterizzano un po’ tutti i paesi che si richiamano al “modello occidentale”. Se la “convergenza” del sistema economico italiano è dunque più elevata di quanto appare a prima vista, forse Mediobanca non può essere esclusa a priori al momento della distribuzione delle patenti di merito.

La privatizzazione delle due maggiori banche pubbliche (Credito Italiano e Banca Commerciale) e il ritorno della banca di tipo universale, reso possibile dalla nuova legge bancaria del 1992 costituiscono le novità maggiori degli anni ’90. L’interrogativo posto da tali novità riguardano sia i destini del capitalismo italiano nella prospettiva dell’integrazione europea, sia quelli di Mediobanca. Un positivo uso del cosiddetto “vincolo esterno” (i condizionamenti delle istituzioni politiche ed economiche europee, specialmente sulla legislazione) ha introdotto in Italia regole del gioco molto più simili a quelle normalmente utilizzate dagli attori economici negli altri paesi industriali [Cassese; Quadrio Curzio; Cavazzuti; Turani 1997].

Alcuni segnali lasciano capire molto nitidamente che il futuro del capitalismo italiano potrebbe riservare come sorpresa il ridimensionamento del ruolo di Mediobanca⁹ non tanto come garante degli equilibri generali del capitalismo privato italiano, quanto come privilegiato erogatore di servizi finanziari sofisticati alle grandi imprese. La presenza aggressiva di concorrenti, sia italiani che soprattutto esteri [*Investment banking, l’Italia non c’è*] in questo campo è stata salutata positivamente da quasi tutti gli operatori economici. La fine dell’“aristocratica solitudine” di Mediobanca [Andreatta, p. 210] e il ritorno sulla scena economica italiana della banca mista costituisce però anche l’occasione per un ripensamento sul ruolo stesso e forse addirittura sulla presenza di Mediobanca nel capitalismo italiano del XXI secolo. L’ipotesi, affacciata tra gli operatori finanziari, di un “ritorno a casa” di Mediobanca – cioè di una fusione tra la Banca Commerciale e Mediobanca – per quanto affascinante, è stata subito smentita [Turani 1997; Gambarotta]. Molti hanno letto nella parabola umana del novantenne presidente onorario di Mediobanca, Enrico Cuccia, una possibile conclusione anche della sua creatura. Certo, una Mediobanca assorbita o controllata da una grande banca mista riporterebbe l’orologio indietro di oltre sessant’anni. Per altri versi, però, un’operazione del genere

⁹ In tal senso vengono lette il crescente uso di altre istituzioni finanziarie come *advisor* nel processo di privatizzazione [*The cardinals lose their grip*] e la decisione della Ifil, finanziaria del gruppo FIAT, di entrare nel “nocciolo duro dell’Istituto San Paolo di Torino [Tropea; Ravenna; Mucchetti] una delle maggiori banche italiane, considerato fino a pochissimi anni fa il capofila degli antagonisti della “galassia” che fa perno su Mediobanca (Bruno-Segreto, pp. 653-654).

potrebbe trasformare Mediobanca in un attore che si muove anche in una logica di sviluppo industriale e non più solo di ingegneria finanziaria e/o di congelamento degli assetti proprietari.

Bibliografia

- A. ALEOTTI, *Borsa e industria, cento anni di rapporti difficili*, Milano, Comunità, 1989.
- F. AMATORI, *Beyond State or Market: Italy's impossible Search for a Third Way*, paper presented at International Colloquium *The Rise and Fall of State Owned Enterprise in the Western World*, Milano, Università Bocconi – Fondazione ASSI, Milano, 10-12 ottobre 1996.
- B. ANDREATTA, *Le poche cose da fare* in Frassini F. (a cura di), *Le banche e il capitale di rischio: speranze o illusioni?*, Bologna, Il Mulino, 1984.
- S. BAJA CURIONI, *Regolazione e competizione. Storia del mercato azionario in Italia (1808-1938)*, Bologna, Il Mulino, 1995.
- T. BALDINI, "I piani saltati". *La programmazione economica del centro-sinistra dalla "Nota aggiuntiva" al "Piano Giolitti" (1962-64)*, Tesi di laurea, facoltà di Scienze Politiche, Università di Firenze, anno accademico 1995-96.
- R. BALL, *Piccola grande Italia*, in "Time", April 21st, 1997, pp. 73-74.
- F. BALLETTA, *Capitali, Borsa e assicurazioni in Italia nella seconda metà del Novecento*, Napoli, Arte Tipografica, 1996.
- F. BARCA, *Imprese in cerca di padrone. Proprietà e controllo nel capitalismo italiano*, Roma-Bari, Laterza, 1994.
- S. BATTILOSSI, *The History of Banking in Italy: The Debate from the Gerschenkronian Mix ed Bank to the Financial Road to Development*, in *The Evolution of Modern Financial Institutions in the Twentieth Century*, B 12, *Proceedings of the Eleventh International Economic History Congress, Milan, September 1994*, Milano, Università Bocconi, 1994.
- S. BATTILOSSI, *L'eredità della banca mista. Sistema creditizio, finanziamento industriale e ruolo strategico di Mediobanca 1946-1956*, in "Italia contemporanea", dicembre 1991, n. 185, pp. 627-653.
- S. BRAGANTINI, *Capitalismo all'italiana. Come i furbi comandano con i soldi degli ingenui*, Milano, Baldini & Castoldi, 1996.
- BRUNO G. – SEGRETO L., *Finanza e industria in Italia (1963-1995)*, in *Storia dell'Italia repubblicana*, vol. III, t. 1, Torino, Einaudi, 1996, pp. 497-694.
- The cardinals lose their grip*, in "The Economist", January 25th 1997, pp. 75-76.
- G. CARLI, *Cinquant'anni di vita italiana*, in collaborazione con Paolo Peluffo, Roma-Bari, Laterza, 1993.
- S. CASSESE, *La nuova costituzione economica*, Roma-Bari, Laterza, 1995.
- V. CASTRONOVO, *Storia economica d'Italia. Dall'Ottocento ai nostri giorni*, Torino, Einaudi, 1995.
- F. CAVAZZUTI, *Privatizzazioni imprenditori e mercati*, Bologna, Il Mulino, 1996.
- E. CIANCI, *Nascita dello Stato imprenditore*, Milano, Mursia, 1977.
- S. CINGOLANI, *Le grandi famiglie del capitalismo italiano*, Roma-Bari, Laterza, 1990.

- P. CIOCCA, *Banca, finanza, mercato*, Torino, Einaudi, 1991.
- A. CONFALONIERI, *Banca e industria in Italia, 1894-1906*, 2 voll., Milano, Banca Commerciale italiana, 1975-76.
- A. CONFALONIERI, *Banca e industria in Italia dalla crisi del 1907 all'agosto del 1914*, Milano, Banca Commerciale italiana, 1994.
- M. DE CECCO – G. FERRI, *Le banche d'affari in Italia*, Bologna, Il Mulino, 1996.
- G. FEDERICO, *Italy, 1860-1940: a little-known success story*, in “The Economic History Review”, vol. XLIX, 1996, pp. 764-786.
- J. FOREMAN-PECK, *A History of the World Economy. International Economic Relations since 1850*, New York-London Harvester Wheatsheaf, 1983.
- G. GALLI, *Il padrone dei padroni. Enrico Cuccia, il potere di Mediobanca e il capitalismo italiano*, Milano, Garzanti, 1995.
- G. GAMBAROTTA, *Quelle banche e un cappello a due piazze*, in “Il Corriere della Sera”, 21 aprile 1997, p. 17.
- A. GERSCHENKON, *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Cambridge, Mass., The Belknap Press of Harvard University Press, 1962.
- P. HERTNER, *Il capitale tedesco in Italia dall'Unità alla prima guerra mondiale. Banche miste e sviluppo economico italiano*, Bologna, il Mulino, 1984.
- Investment banking, l'Italia non c'è*, in “Il Sole 24 ore”, 1 aprile 1997, p. 27.
- D.S. LANDES, *The Unbound Prometheus. Technological Change and Industrial Development in Western Europe from 1750 to the Present*, Cambridge, Cambridge University Press, 1969.
- G. MALEVILLE, *La naissance de l'Electricité de France*, in *Histoire générale de l'électricité en France*, Tome Troisième, sous la direction d'Henri Morsel, Paris, Fayard, 1996, pp. 35-96.
- G. MARCHESI, *Due panini, un listino e un po' di rivoluzione*, in “Uomini e Business”, Luglio 1989, pp. 41-44.
- A. MARCHI – R. MARCHIONATTI, *Montedison 1966-1989. L'evoluzione di una grande impresa al confine tra pubblico e privato*, Milano, Angeli, 1992.
- Mediobanca, *Relazione e bilancio 1995*, Milano, 1996.
- G. MORI, *Le guerre parallele. L'industria elettrica in Italia nel periodo della grande guerra (1914-1919)*, in “Studi storici”, XIV, 1973, pp. 292-372.
- G. MORI, *La nazionalizzazione in Italia: il dibattito politico-economico*, in “La nazionalizzazione dell'energia elettrica. L'esperienza italiana e di altri paesi europei”, Roma-Bari, Laterza, 1989, pp. 91-115.
- G. MORI, *L'economia italiana dagli anni Ottanta alla prima guerra mondiale*, in “Storia dell'industria elettrica in Italia, 1. Le origini. 1882-1914”, a cura di Giorgio Mori, Roma-Bari, Laterza, 1992, pp. 1-106.
- G. MORI, *L'economia italiana tra la fine della seconda guerra mondiale e il “secondo miracolo economico” (1945-1958)*, in “Storia dell'Italia repubblicana”, vol. I, Torino, Einaudi, 1994, pp. 129-230.
- M. MUCCHETTI, *C'era una volta Cuccia*, in “L'espresso”, 5 giugno 1997, pp. 166-171.
- OECD, *Etudes économiques de l'Italie 1994-1995*, Paris, OCDE, 1995.
- R. PAVAN, *Strutture e strategie delle imprese italiane*, Bologna, Il Mulino, 1976.
- G. PILUSO, *Lo speculatore, i banchieri e lo stato. La Bastogi da Max Bondi ad Alberto*

- Beneduce (1918-1933), in “Annali di storia dell’impresa”, vol. VII, 1991, pp. 334-349.
- G. PILUSO, *Un centauro metà pubblico e metà privato. La Bastogi da Alberto Beneduce a Mediobanca (1926-1969)*, in “Annali della Fondazione Luigi Einaudi”, vol. XXVI, Torino, 1992, pp. 347-392.
- F. PINO, *Sui fiduciari della Comit nelle società per azioni (1898-1918)*, in “Rivista di Storia Economica”, n.s., VIII (1991), pp. 115-148.
- M.J. PIORE – C.F. SABEL, *The Second Industrial Divide. Possibilities for Prosperity*, London, Basic Books, 1984.
- A QUADRIO CURZIO, *Noi, l’economia e l’Europa*, Bologna, Il Mulino, 1996
- G. RAGOZZINO, *Una mappa del grande capitale in Italia*, in “Quaderni di Rassegna Sindacale”, n. 23, ottobre 1969.
- D. RAVENNA, *Agnelli apre sul San Paolo*, in “Il Sole 24 ore”, 16 marzo 1997, p. 7.
- A. SABA, *Il modello italiano. La “specializzazione flessibile” e i distretti industriali*, Milano, 1995.
- P. SARACENO, *Il sistema delle imprese a partecipazione statale nell’esperienza italiana*, Milano, Giuffrè, 1975.
- E. SCALFARI – G. TURANI, *Razza padrona. Storia della borghesia di Stato*, Milano, Feltrinelli, 1974.
- L. SEGRETO, *Imprenditori e finanziari*, in “Storia dell’industria elettrica in Italia, 1. Le origini 1882-1914”, a cura di Giorgio Mori, Roma-Bari, Laterza, 1992, pp. 249-337.
- L. SEGRETO, *Gli assetti proprietari*, in “Storia dell’industria elettrica in Italia, 3. Espansione e oligopolio 1926-1945”, a cura di G. Galasso, vol. 1, Roma-Bari, Laterza, 1994, pp. 89-173.
- L. SEGRETO, *Le guerre economiche parallele*, in “Storia dell’Ansaldo”, a cura di V. Castronovo, vol. IV, Roma-Bari, Laterza, 1997.
- S. SIGLIENTI, *Una privatizzazione molto privata. Stato, mercato e gruppi industriali: il caso Comit*, Milano, Mondadori, 1996.
- A Survey of Italy*, in “The Economist”, june 26th 1993.
- F. TAMBURINI, *Un siciliano a Milano*, Milano, Longanesi, 1992.
- G. TURANI, *I soldi degli altri*, Milano, Sperling & Kupfer, 1989.
- G. TURANI, *I sogni del grande Nord*, Bologna, Il Mulino, 1996.
- G. TURANI, *Per Mediobanca un futuro Commerciale*, in “La Repubblica – Affari e Finanza”, 14 aprile 1997, pp. 4-5.
- G. TONIOLO, *Hundred Years 1894-1994, The Banca Commerciale and the Italian Economy*, Milan, Banca Commerciale, 1994.
- S. TROPEA, *Il San Paolo e gli Agnelli. Le due anime nel gruppo Fiat*, in “La Repubblica – Affari e Finanza”, 24 marzo 1997, p. 11.
- V. ZAMAGNI, *Dalla periferia al centro. La seconda rinascita economica dell’Italia, 1861-1981*, Bologna, Il Mulino, 1990.