

## Una breve panoramica sulla struttura e la dinamica del sistema finanziario italiano al tempo di Enrico Cuccia

Marcello de Cecco

Il contesto finanziario nel quale comincia a operare Mediobanca, nel 1946, è dal punto di vista istituzionale quello creato da Alberto Beneduce negli anni Venti e Trenta del '900 e sopravvissuto alla guerra. Dopo la introduzione degli "Istituti Beneduce" negli anni Venti e dell' IMI, legato in maniera particolare alla Banca d'Italia, Mediobanca nasce come creatura della mente inventiva di Mattioli con l' obiettivo di continuare, in maniera consona alla nuova legislazione bancaria, le attività di prestito a medio termine tipiche della banca mista e per superare in modo legalmente inappuntabile la separazione strutturale che Beneduce ha operato, con la Riforma del 1936, tra credito a breve e credito a medio e lungo termine. Vale la pena ricordare che la visione che Beneduce intratteneva, anche come teorico economico, del ruolo delle istituzioni finanziarie, partiva dalla sua concezione dell'atteggiamento di massimizzazione della sicurezza che attribuiva al risparmiatore individuale (il frequentatore degli Uffici Postali) che rifuggiva dalle banche per evitare il rischio che attribuiva alla loro gestione delle attività finanziarie. Il piccolo risparmio, che in tal modo risultava vincolato a impieghi come quelli tipici della CDP, Beneduce voleva renderlo utilizzabile anche per finanziare le necessità specie di costruzione di infrastrutture pubbliche, come strade e ferrovie. A tale scopo riteneva indispensabile costruire un sistema di approvvigionamento finanziario per i nuovi enti, come ICIPU e CREDIOP, che funzionasse facendo loro emettere obbligazioni garantite dallo Stato. In tal modo risparmio non motivato dalla massimizzazione dei profitti, ma dal motivo precauzionale, sarebbe stato utilizzato da enti, come appunto ICIPU e CREDIOP, nemmeno loro caratterizzati dalla massimizzazione dei profitti, ma dalla fornitura di opere pubbliche al Paese.

Dopo il crollo del modello basato sul connubio tra banca e industria, la

creazione dell' IRI, la eliminazione del collegamento tra risparmio a breve e investimenti a lungo termine, cioè dopo la eliminazione, con la legge del 1936, della "fratellanza siamese" e della attività di trasformazione delle scadenze da parte delle banche miste, restava agli investimenti rischiosi solo di affidarsi a una borsa di ridotta capacità di assorbimento per reperire risorse che coadiuvassero l'autofinanziamento.

Il modello Beneduce cambiava radicalmente la finanza italiana, da mercato a sistema, un sistema nel quale il ruolo dello Stato diveniva preponderante nel controllare l'offerta di strumenti di risparmio utilizzabili dalle famiglie e dalle imprese. La creazione dell'IRI aveva d'altronde pubblicizzato anche proprietà e gestione di una parte cospicua delle grandi imprese e delle grandi banche.

Questa trasformazione in sistema fu introdotta non solo per far fronte alla crisi e poi al grande crollo della economia privata italiana di grandi dimensioni nei primi anni Trenta. Essa aveva anche lo scopo di guidare banche e imprese in un virtuoso ma accelerato percorso che avrebbe dovuto trasformare l'Italia. Da nazione che poteva essere considerata una grande potenza solo per la collocazione geostrategica e per le dimensioni della sua popolazione rispetto a quella delle grandi potenze europee, essa doveva divenire una economia moderna basata su grandi imprese e grandi banche non suscettibili strutturalmente a soffrire per qualsiasi perturbazione del clima economico e politico internazionale. Questa nuova configurazione sarebbe durata fino alla metà degli anni Sessanta.

Beneduce aveva sempre mostrato il proprio scetticismo sulla realizzabilità, negli anni venti e trenta, di un modello di sviluppo accelerato basato sulle esportazioni. Riguardo alle esportazioni italiane egli apparteneva alla scuola del cosiddetto "scetticismo sulle elasticità". Il modello che aveva in mente, come mostra la sua netta scelta negli anni Venti di un cambio della lira che implicava una rivalutazione, puntava sullo sviluppo di rami d'industria che si basavano sulla domanda interna e in particolare sulla costruzione di infrastrutture moderne. Dopo il crollo del modello precedente all'inizio degli anni Trenta, anche come conseguenza delle sue scelte degli anni Venti, il nuovo clima economico interno e internazionale lo portava ben presto a concentrarsi su modi di finanziamento che permettessero al regime fascista di combattere le sue guerre e, anche prima, di riarmare il paese in vista della politica

coloniale.

Alla fine della guerra, le prospettive erano stravolte per l'Italia. Un paese sconfitto non poteva permettersi di scegliere un modello di sviluppo che non coincidesse in toto con il ruolo che le potenze vincitrici, in particolare la superpotenza americana, volevano assegnargli. Per la ricostruzione del paese, all'alba della esistenza di Mediobanca, i suoi fondatori, Mattioli e Cuccia, avevano realizzato, con la creazione della nuova istituzione, quello che credevano sarebbe stato un meccanismo legalmente e funzionalmente appropriato, operante in una istituzione che Enrico Cuccia mostrò subito di intendere come capace di esprimere una progettualità e modalità esecutive proprie e non solamente di farsi esecutore delle direttive espresse dalla Comit. Per inciso, dirò a questo punto che spero che nel futuro qualche ricerca approfondita sia condotta anche sul ruolo che ebbe nella creazione e poi nel funzionamento di Mediobanca il Credito Italiano, dato che Enrico Cuccia dichiarava, a chi vi parla ma certamente anche a chi aveva assai più di me con lui dimestichezza, che Mino Brughera era il suo "maestro di banca". Confido che ciò possa accadere anche nella nostra riunione di oggi.

Che Mediobanca, nella visione di Enrico Cuccia, dovesse avere un destino di banca d'affari essenzialmente di modello francese è mostrato dalla strategia che Cuccia adotta già all'inizio degli anni Cinquanta. Favorisce l'ingresso nel capitale della banca di importanti banche d'affari straniere, intrattiene relazioni speciali con una figura di spicco di tale ambiente come André Meyer, l'acquisto da parte di Mediobanca di partecipazioni durature nel nocciolo centrale del capitalismo italiano, lo stabilire relazioni speciali con imprese come Fiat e Pirelli e in particolare con i loro azionisti di riferimento, gli esponenti delle grandi famiglie imprenditoriali italiane, la cospicua attività di collocamento di imprese in borsa, esplicita specie dopo l'aumento di capitale della stessa Mediobanca nel 1956, la organizzazione di sindacati di blocco, sono tutte manifestazioni di questa visione del mondo di Cuccia, identificabili chiaramente al netto di azioni che possono invece essere dipese da necessità di navigare in acque difficili. In continuità con la visione e l'azione di Alberto Beneduce, che le svolse all'interno della Bastogi, si esplica da parte di

Cuccia una attività che sembra avere lo scopo di assicurare compatibilità mutua anche alle azioni dei principali gruppi privati italiani, che egli cerca di mobilitare, con scarsa fortuna, quando si sforza di assicurare continuità e stabilità proprietaria a imprese colpite da crisi come la Olivetti e la Montecatini.

Cuccia incontra le sue maggiori delusioni nel tentativo di trovare soluzioni che permettano a queste due imprese di restare nell'ambito della economia privata, e in particolare alla Montecatini di continuare a crescere in un mondo, come quello della chimica, nel quale si scatena una tempesta mondiale innescata dal passaggio alla petrolchimica, che implica investimenti fissi giganteschi e dalla moltiplicazione dei prezzi del petrolio. Per la Olivetti decide, insieme al fior fiore del capitalismo italiano, riunito al capezzale di quella che era l'impresa di maggior prestigio del nostro capitalismo, di farla uscire dall'elettronica dei grandi calcolatori. Certo l'indisponibilità dei principali azionisti a mettere capitali freschi nell'azienda, facilita una decisione che si deve giudicare negativamente. Ed è una decisione che Cuccia assume insieme ai principali esponenti del capitalismo italiano, tutti d'accordo nel vendere alla General Electric la divisione calcolatori della Olivetti, nella quale esisteva un primato tecnologico mondiale, già mostrato nel successo commerciale di alcuni prodotti rivoluzionari come i calcolatori da tavolo. Ma resta il dubbio del futuro che avrebbe avuto una Olivetti per la quale sarebbero cresciuti a dismisura i fabbisogni finanziari.

Nel caso Montecatini, il progetto - nato da alcuni azionisti e manager interni (Pirelli, Valerio, Macerata) - fu di fondere la nostra massima impresa chimica con una gallina dalle uova d'oro come la Edison, restata senza una funzione da svolgere dopo la nazionalizzazione della energia elettrica. Il progetto non è coronato dal successo dell'ircocefalo che ne risulta, anche se sulla carta esso era brillante. Ma, in quel caso, una scusante per Cuccia è data dal fatto che il progetto deve realizzarsi nel nuovo contesto politico italiano, trovando inoltre come ingombrante ostacolo la politica dell'ENI nello stesso settore e anche quella della SIR e di altri attori. Costoro sono governati a distanza nemmeno tanto grande da una classe politica che, dopo l'ascesa di Fanfani e della sua nuova DC, e in seguito, del nuovo PSI, mostra un disperato desiderio di mettere le mani sulle risorse e sul potere delle aziende di Stato.

La Mediobanca di Enrico Cuccia sembra invece capace di interpretare

e usare a proprio favore la profonda trasformazione alla quale la fine del sistema di Bretton Woods e l'avvento dei cambi flessibili sottopone la struttura industriale italiana. Se poco riesce a fare per affrontare la crisi delle grandi imprese e delle grandi famiglie, Mediobanca ha successo nello istituire rapporti stabili e fruttuosi con un plotone cospicuo di medie imprese, che continuano a crescere anche dopo la crisi delle grandi imprese e con i loro proprietari, che sono ancora in grado di esprimere capacità imprenditoriali e accumulative cospicue. Questo anche perché al mercato di borsa di Milano, affluiscono ancora risorse sufficienti a permettere ancora l'accompagnamento alla quotazione di imprese medie.

Ripercorrendo quei decenni, ci si accorge che per i tradizionali protagonisti della scena finanziaria italiana, e quindi anche per Mediobanca e Enrico Cuccia, il contesto nel quale operano comincia a farsi più complesso quando la organizzazione finanziaria dettata da Beneduce a livello nazionale inizia a trasformarsi di nuovo, dopo la fine del sistema di Bretton Woods nel 1973 e l'apertura internazionale dei mercati finanziari che ad essa segue.

Anche le conseguenze della progressiva integrazione dell'Europa cominciano a farsi sentire. Non è questione di fughe di capitali. Queste c'erano state prima e continuano anche dopo, motivate come cause interne, specie fiscali. Quello che sopraggiunge è l'interesse di grandi operatori finanziari stranieri per un mercato grande come quello italiano sul quale cominciano a potere operare liberamente. Il sistema di Beneduce comincia quindi a cambiare di nuovo da sistema integrato in mercato aperto anche a operatori internazionali, Come nella crisi attuale, la crisi del 1971-73, tuttavia, interessa innanzitutto la struttura produttiva italiana e poi quella finanziaria.

Come oggi, le imprese italiane, le grandi come le medie e piccole, dipendono dal sistema bancario per la massima parte delle loro necessità finanziarie. E le banche non esercitano quasi attività redditizie e importanti fuori dei confini nazionali. La crisi delle grandi imprese diviene sempre più grave col passare degli anni e la indisponibilità delle grandi famiglie italiane a cedere il controllo manageriale e anche proprietario resta molto elevata. Scomparso

Mattioli dalla scena, di personaggi in grado di influire sulle decisioni dei grandi imprenditori resta solo Cuccia. La sua posizione al centro del sistema diviene dunque unica e nonostante l'apertura internazionale del mercato finanziario italiano, a Mediobanca e al suo capo si rivolgono in sempre maggior numero imprese e imprenditori in crisi, in cerca di aiuto per ristrutturare imprese, infondere in esse nuovi capitali, trasformare la compagine societaria. Sempre, beninteso, cercando di non cedere né proprietà né controllo. Il prestigio di Enrico Cuccia spesso basta a far trangugiare alle famiglie di imprenditori pillole per loro amare, che talvolta bastano a restituirle alla salute. Ed è proprio in quegli anni che la frase "se ne occuperà Mediobanca" si ascolta e si legge sempre più spesso.

La svalutazione progressiva della lira, tuttavia, porta con sé, insieme al decentramento produttivo, la diminuzione radicale delle dimensioni medie delle imprese italiane. Non è certo una istituzione che per natura deve occuparsi di concentrazioni, di fusioni e acquisizioni, di collocamenti sul mercato di borsa, di emissione di obbligazioni, a potere soddisfare le richieste del neo-primitivismo industriale italiano. Il nostro sistema industriale va decisamente, in questi anni, nella direzione opposta a quella che prendono, allo stesso tempo, i sistemi industriali delle grandi nazioni d'Europa e del mondo. Mediobanca si rivolge alle più dinamiche tra le imprese medie, sviluppando con loro una nuova linea operativa. Enrico Cuccia, negli ultimi anni della sua vita, si misura anche con le sfide delle *start ups* ad alta tecnologia. Combatte in prima linea, fino alla fine.