

G. Barone G. Brancaccio G. Bruno
A. Castagnoli P. Ciarlo F. Conti
A.M. Falchero G. Galasso R. Giannetti
A. Giuntini A. Mantegazza C. Pavese
R. Petri L. Pisano M. Pizzigallo
M. Reberschak M.G. Rienzo L. Rondi Ferla
G. Rossi L. Segreto M. Silvestri
P.A. Toninelli A. Vittello

Storia dell'industria elettrica in Italia

3. Espansione e oligopolio. 1926-1945

a cura di Giuseppe Galasso

tomo primo

Gli assetti proprietari

di Luciano Segreto

1. La periodizzazione

Gli anni tra le due guerre costituiscono la fase durante la quale l'industria elettrica italiana assunse definitivamente quel ruolo di «prima fra le prime» che il periodo precedente il 1914 aveva fatto solo intravedere. Già precedentemente a quella data il comparto elettrico rappresentava il più importante catalizzatore di capitali fra le società anonime, concentrando oltre il 16% del capitale complessivamente investito in Italia. Negli anni Venti e Trenta tale caratteristica, riferibile ad una dimensione prettamente quantitativa, non solo venne confermata, ma ad essa se ne aggiunse anche un'altra, forse ancora più rilevante: il rapporto stretto e, per certi versi, privilegiato, con il potere politico o con frazioni decisive dello stesso.

Le più immediate e forse anche le più semplici conferme scaturiscono da uno sguardo, anche solo superficiale, alla consistenza della presenza delle società elettriche tra le prime cento anonime italiane per capitale investito. Tra il 1911 e il 1936, come è evidenziato dalla tabella I, le elettriche andarono progressivamente occupando sempre più stabilmente e fittamente i quartieri alti dell'economia e della finanza italiane, giungendo nel 1936 ad avere il primo, il quarto e il sesto posto in questa ideale classifica, rispettivamente con la Edison, la Società meridionale di elettricità (SME), la Generale elettrica cisalpina e la Società adriatica di elettricità (SADIE).

Ma se dopo queste aride cifre, pur sempre molto significative, si osservano un po' più da vicino i gruppi dirigenti di queste top-100, si noterà come nel settore elettrico si concentrassero in quel periodo alcune delle personalità di maggior spicco dell'intero mondo economico italiano: Volpi, Motta, Conti, Pirelli, Feltrinelli, ai quali si può



Tab. 1 *Presenza delle società elettriche tra le anonime italiane (1911-1936)*

società	1911	1921	1927	1936
prime 10	—	—	4	4
prime 25	1	4	5	11
prime 50	7	12	14	17
prime 100	13	19	24	25

Fonte: R. Giannetti, G. Federico, P. A. Toninelli, B. Bezza, *Size and Strategy of Italian Industrial Enterprises: Empirical Evidence and Some Conjectures*, paper presentato alla Quarta settimana internazionale di studi sulla storia d'impresa, Milano, 3-5 ottobre 1991 (nostre elaborazioni).

aggiungere Beneduce, per il suo ruolo di guida di istituti finanziari impegnati prima di tutto nel finanziamento al settore elettrico e di presidente della Bastogi. Le competenze tecniche, le capacità manageriali, le conoscenze nel mondo della finanza internazionale di questi personaggi fecero sì che il Governo li consultasse con una certa frequenza non solo quando erano in gioco delicati interessi del settore (come nel 1928, quando si diffusero voci di una nazionalizzazione dell'industria elettrica, o tra quella data e il 1933, i cinque lunghi anni che furono necessari al Governo per predisporre il testo unico sulle acque pubbliche, segno evidente che erano in corso scontri sotterranei tra elettrici, burocrazia ministeriale e grande utenza, cioè l'industria, tutti spalleggiati da sezioni importanti dell'apparato politico-amministrativo del regime), ma anche al momento di operare scelte in campo di politica economica importanti e decisive per le sorti del paese. Se si escludono questi nomi, il panorama dell'imprenditoria industriale italiana in grado di farsi ascoltare dall'esecutivo, oltre che di influenzare in modo determinante le sorti di un settore o dell'intero comparto industriale, si riduce a ben poca cosa: fondamentalmente a Giovanni Agnelli e alla Fiat, da una parte, e a Guido Donegani e alla Montecatini dall'altra. A conclusioni non dissimili — e certo suffragate da una diretta conoscenza del fenomeno — era giunto alla vigilia del secondo conflitto mondiale anche Ettore Conti, all'epoca presidente della Banca Commerciale Italiana, affidando al proprio diario una personale classifica degli uomini che contavano di più nel paese, dalla quale aveva espunto Morita, vendicandosi, in un certo senso, su colui che gli aveva sottratto definitivamente nel 1926 (anno in cui la Edison assorbì la Conti) il controllo dell'impresa elettrica che portava il suo nome: «In questo periodo in cui si afferma di voler andare verso il popolo, si è venuta formando un'oligarchia finanziaria che richiama, nel campo industriale, l'antico feudalismo. La produzione è, in gran parte, controllata da pochi gruppi, ad ognuno dei quali presiede

un uomo. Agnelli, Cini, Volpi, Pirelli, Donegani, Falck, pochissimi altri, dominano completamente i vari rami dell'industria»¹.

I settori che avevano contato negli anni precedenti la prima guerra mondiale, e che avevano pesato al momento della definizione delle scelte di politica economica ed in particolare della politica commerciale — l'industria laniera, cotoniera, siderurgica, zuccheriera — erano ormai relegati in una posizione relativamente secondaria, anche se la siderurgia continuava a ricevere un trattamento riservato da parte del Governo, principalmente a causa del suo impiego a fini bellici, una condizione esaltata nella seconda metà degli anni Trenta dal passaggio all'Istituto per la ricostruzione industriale (Iri) della quota maggiore del settore².

Le vicende della prima guerra mondiale avevano contribuito in maniera sostanziale a ridefinire gli equilibri dei gruppi di comando dell'economia e dell'industria italiana. Il gigantismo privo di ogni logica economica della siderurgia e di gran parte della metalmeccanica era stato pagato molto duramente subito dopo la fine del conflitto e l'interruzione delle commesse belliche. Il crollo dell'Ansaldo e della Banca di Sconto e quello dell'Ivva segnarono la conclusione del sogno, accarezzato dai fratelli Perrone e da Max Bondi, di «inventare» una nuova Italia industriale imperniata sui settori nei quali operavano i loro gruppi. È sintomatico che, proprio all'indomani della crisi letale delle due aziende cui era stato maggiormente legato lo sforzo bellico, una tenace e convinto sostenitore di tutte le novità e dei successi dell'apparato industriale italiano, Pietro Lanino, scrivesse che in realtà l'Italia era ancora un paese «essenzialmente agricolo», chiarendo più avanti che «l'essenzialmente agricolo è in parte ancora indice di troppo debolmente industriale»³. Parole indubbiamente severe e amare, scritte da chi nel corso del conflitto aveva pubblicato un'opera in quattro tomi significativamente intitolata *La nuova Italia industriale*⁴. E, come spesso accade a chi prova una grossa delusione, provocata proprio da chi sembrava dover mostrare quanto di nuovo fosse in grado di fare l'Italia in campo economico-industriale, Lanino non sembrava rendersi conto delle autentiche novità che scorrevano sotto i suoi occhi e che interessavano innanzitutto un settore, quello elettrico, che era stato al centro di numerose polemiche (alcune alimentate dallo stesso Lanino) prima e durante la Grande guerra, riguardanti innanzitutto l'assetto della proprietà e in particolare il ruolo ed il peso del capitale straniero.

Da tali prime, superficiali impressioni si può desumere l'importanza di un'analisi dell'evoluzione degli equilibri di potere nel settore elettrico e all'interno delle varie società negli anni compresi tra le due

fluire. Se si considera, inoltre, che in questo periodo si verificarono eventi epocali nella storia del capitalismo italiano — il riferimento è, ovviamente, alla fine della «banca mista» e alla nascita dell'Iri, all'apertura cioè dello Stato imprenditore — si comprende anche facilmente come le vicende riguardanti questo settore, di per sé strategicamente importante, si prestino ad alcune osservazioni di ordine più generale.

Il periodo esaminato, sotto il profilo dell'evoluzione degli assetti proprietari, non è omogeneo. Ma è non solo o non tanto l'irruzione sulla scena dell'Iri a renderlo movimentato, benché tale evento rappresenti un tornante decisivo. Gli anni che vanno dal 1919 al 1939 possono in realtà essere suddivisi in quattro sottoperiodi distinti in due fasi, simili tra loro, che si alternano. Ad un primo periodo (1919-1926) che si potrebbe definire di guerra di movimento, per usare una terminologia di tipo militare (peraltro non particolarmente originale), ne seguì un secondo (1927-1930), caratterizzato da una guerra di posizione; ad essi seguirono due altri periodi, uno con caratteristiche simili al primo (1931-1935) ed un altro invece con un profilo più vicino al secondo (1935-1939). Fuor di metafora, gli anni qui esaminati presentano un avvicendarsi di momenti nei quali prevalgono gli scontri, le lotte per accaparrarsi «prede» di volta in volta diverse e per definire nuovi equilibri generali, con momenti in cui invece si assiste ad un assestamento.

L'individuazione di questa periodizzazione e delle sue caratteristiche essenziali non preclude ovviamente la possibilità che all'interno di ciascun sottoperiodo si siano manifestate tendenze opposte a quella generale. Queste potranno essere considerate come delle «code» del sottoperiodo precedente o dei casi specifici da spiegare in base a considerazioni particolari, che non modificano la tendenza generale della fase: anzi, la rafforzano, poiché indicano, una volta di più, che è in corso un movimento teso ad un migliore assestamento, una destabilizzazione per la stabilizzazione, prendendo a prestito un'espressione politologica.

Queste immagini o metafore belliche non devono tuttavia far credere che le fasi di più accelerato mutamento siano quelle nelle quali il «capitalismo elettrico» italiano dell'epoca mostrò la sua vera sostanza. Al contrario, l'obiettivo perseguito da quasi tutti i protagonisti — e certamente da quelli più autorevoli — è sempre stato quello di limitare il più possibile gli attriti e i momenti di scontro, quasi sempre motivi di turbativa per l'andamento economico dell'intero settore e, oltretutto, spesso molto costosi sul piano finanziario. Sono, rispettivamente, il secondo e il quarto sottoperiodo, 1927-1930 e 1935-1939,

quelli in un certo senso preferiti dai dirigenti dell'industria elettrica. Non a caso, e a riprova di questa affermazione, si può ricordare come all'indomani della seconda guerra mondiale gli equilibri nel settore non vennero più toccati. Le scelte compiute negli anni seguenti alla creazione dell'Iri e alla nuova stabilizzazione degli assetti proprietari, tra il 1915 e il 1939, definirono quindi una situazione nell'industria elettrica italiana che sarebbe stata modificata solo dalla nazionalizzazione del 1963.

Sfuggono in parte alla periodizzazione proposta le vicende riguardanti le imprese municipalizzate, un gruppo di aziende di peso non indifferente in termini economici in certe aree del paese, ma soprattutto non trascurabile sotto il profilo politico. «In complesso col fascismo, per le Municipalizzazioni crebbero a un tempo le prevenzioni politiche e le facilitazioni governative»: in questa frase, pronunciata da Benvenuto Graziotti, docente universitario all'Ateneo di Pavia e voce autorevole dell'anima «municipalizzatrice» del regime, si può riassumere il complesso rapporto instauratosi negli anni tra le due guerre tra il potere politico e questo spicchio dell'universo aziendale. Capaci di distribuire oltre un miliardo di kWh nel 1930 (l'85% dei quali prodotti nei propri impianti, il cui valore all'epoca veniva stimato in circa 1,2 miliardi di lire), prima tollerate in quanto considerate un ingombrante lascito del socialismo municipale, poi rivitalizzate in funzione antimonopolistica e — almeno nelle intenzioni — calmieratrice (la Federazione nazionale fascista delle aziende industriali municipalizzate venne riconosciuta formalmente con il regio decreto 3 aprile 1927, n. 507), le imprese elettriche municipalizzate all'inizio degli anni Trenta erano ormai poco meno di una settantina, distribuite, anche se in maniera irregolare, su tutto il territorio nazionale. E' perciò soprattutto nell'ambito locale che andrebbe esaminato con attenzione il loro effettivo impatto sulla realtà economica e sociale, dato che le possibilità reali che ebbero di influenzare in qualche maniera l'evoluzione delle vicende riguardanti gli assetti proprietari del settore furono praticamente nulle. Non per questo negli anni tra le due guerre non ci furono contatti — ma talvolta sarebbe meglio dire scontri — tra i due comparti, quello municipale e quello privato, dell'industria elettrica italiana. Essi riguardarono innanzitutto la politica tariffaria e le agevolazioni legislative previste per le imprese di pubblica utilità. In questa sede non ci è parso opportuno approfondire tali questioni, del resto tangenziali a questo saggio, limitandoci a qualche considerazione solo laddove, come nel caso dell'Ente Adige-Garda — il più importante ed emblematico (in negativo) della contraddittoria storia delle aziende elettriche pubbliche sotto il fa-

nelmo —, la loro traiettoria si intersecò con quella dei grandi gruppi elettrici privati⁵.

2. L'eredità della guerra

In un lavoro di quasi vent'anni fa Giorgio Mori aveva evidenziato la rilevanza degli eventi bellici nella ridefinizione degli equilibri tra i grandi gruppi elettrici e i loro finanziatori, fossero essi le banche miste italiane o le finanziarie straniere. In quella ricostruzione emergono con forza due affermazioni. La prima era relativa alla divisione, all'interno delle imprese elettriche, tra quante avevano deciso di continuare a marciare al fianco delle banche, e prima di tutto della Commerciale — un gruppo che l'autore di quel saggio chiamò gli «eletto-bancari» —, e quante invece tendevano a ricercare crescenti margini di autonomia dagli stessi ambienti che le avevano appoggiate finanziariamente per molti anni — su tutte la Edison. La seconda idea-guida di quel saggio era che nel corso della Grande guerra aveva avuto successo il poderoso programma di «italianizzazione» del settore, cioè erano finiti in mani italiane i pacchetti azionari di controllo delle società fino a quel momento dominate dal capitale straniero, tedesco prima di tutto⁶.

La prima affermazione resta ancora oggi largamente condivisibile, anche se studi particolareggiati hanno dimostrato che alcune vicende ebbero sviluppi leggermente diversi in molti dettagli⁷. E piuttosto sulla seconda questione che occorre ritornare, perché attorno ad essa si può delineare uno scenario alquanto diverso. Non c'è dubbio che nel corso del conflitto vi furono numerosi tentativi di acquisire il controllo di alcune società in mano a finanziarie estere — tedesche, svizzere e belghe soprattutto — ma solo pochi di questi tentativi ebbero successo. Meglio, se analizziamo più da vicino i casi positivi di acquisizione ci accorgiamo che si trattava di iniziative congiunte e spesso coerenti con la strategia delle finanziarie estere e non di forme più o meno evidenti di vendita coatta.

Una delle operazioni più importanti riguardò la Società elettrica Riviera di Ponente ing. R. Negri, controllata prima della guerra da un sindacato di blocco del quale facevano parte la finanziaria dell'Allgemeine Elektrizitäts Gesellschaft (AEG), la Bank für Elektrische Unternehmen (Elektrobank) di Zurigo, quella della Siemens & Schuckert, la Schweizerische Gesellschaft für Elektrische Unternehmen (Indelec) di Basilea, la Licht und Kraft di Berlino ed il Credito Italiano. La Negri era la più importante impresa elettrica ligure in-

sieme alle Officine elettriche genovesi (OEG), pure controllate, di fatto, dall'Elektrobank. Il progetto in base al quale «italianizzare» la Negri prevedeva la creazione di un polo elettrico di grosse dimensioni in Liguria. Esso non partì tuttavia dall'unico rappresentante italiano presente nel sindacato di blocco, bensì dalla Banca Commerciale che tra la primavera e l'autunno del 1917 riuscì ad impossessarsi del pacchetto di controllo della Negri in virtù dei buoni rapporti che intercorrevano con l'Elektrobank, che dirigeva il sindacato di blocco⁸. In quello stesso periodo la banca milanese raggiunse anche un accordo con la Motor, la finanziaria della Brown Boveri, in base al quale la società svizzera cedette le azioni in suo possesso della Società per le forze idrauliche della Maira, ottenendo in cambio un pacchetto di azioni Negri ed un posto nel Consiglio d'amministrazione della società⁹.

La vicenda riguardante il progetto di costruire un robusto polo elettrico nella terza regione industriale del paese si intreccia con un'altra ben più importante, il rapporto tra la Commerciale e l'Ansaldo, che, già non idilliaco da tempo, proprio a causa di questo programma peggiorò notevolmente, avviandosi con decisione verso una rotta di collisione. Lo scontro tra i due colossi, inscrivibile nella tormentata stagione delle «scalate alle banche», è stato malizzato in dettaglio da Anna Maria Falchero¹⁰. In questa sede interessa solo notare che i fratelli Perrone, dirigenti dell'Ansaldo, videro in quella operazione un diretto attacco all'autonomia energetica dei loro numerosi impianti e per proteggersi da quella offesa diedero avvio all'acquisto di azioni della banca milanese. Quando, nel giugno del 1918, grazie ai buoni uffici dell'allora ministro del Tesoro Nitri, si giunse ad una tregua tra i contendenti, l'Ansaldo riuscì ad ottenere in cambio della partecipazione al sindacato di controllo della Commerciale la cessione del pacchetto di maggioranza della Negri. In tal modo anche la parte finale del programma ideato nel 1917, l'acquisizione delle azioni OEG, venne gestita dai dirigenti dell'Ansaldo¹¹.

Negli stessi mesi andò in porto un'altra operazione, che aveva contorni non troppo diversi. Essa si inseriva nell'ambito di una strategia che parecchi gruppi industriali adottarono durante il conflitto, grazie anche alla favorevole cornice giuridica e fiscale predisposta dai Governi di guerra, consistente nell'assicurare impianti elettrici (e specialmente idroelettrici) per garantirsi l'autosufficienza energetica o quantomeno maggiori margini di autonomia nei confronti delle società elettriche. Tra questi autoproduttori figurò anche la Fiat, che a partire dal 1917 predispose un ambizioso programma in quella direzione. Il primo passo fu compiuto nel mezzo di quell'anno e fu rap-

presentato dalla costituzione, unitamente alla Società elettrica Alta Italia, controllata dalla Indelec, della Società per la costruzione ed esercizio di impianti elettrici, con un capitale di 10 milioni. Nel corso dello stesso anno la società automobilistica torinese raggiunse un accordo con la stessa finanziaria basilese per l'acquisto della Società per le forze idrauliche del Moncenisio, il cui pacchetto azionario di maggioranza figurava nel portafoglio della holding svizzera¹².

Più spesso ebbero i due progetti di «italianizzazione» che riguardavano le società controllate da due finanziarie, la Continentale Gesellschaft für Elektrische Unternehmensen di Norimberga, appartenente alla Siemens, e la Società per lo sviluppo delle imprese elettriche in Italia, che alla vigilia del conflitto era finita nelle mani della Elektrobank. Non solo. Ad un certo punto i due piani si fusero in uno solo. Nel luglio del 1916 un gruppo del quale facevano parte la Banca Zaccaria Pisa, la Bastogi, la Banca Italiana di Sconto, la Banca Commerciale Italiana e la SADE fondò la Società nazionale per imprese elettriche con un capitale iniziale di 10 milioni di lire. Scopo ufficiale della società era quello di rilevare le azioni delle imprese elettriche in mano alla Continentale. L'iniziativa, della quale parlarono molto i giornali dell'epoca (sospettosi circa il «segno» dell'operazione: autentica «italianizzazione» o abile manovra della chiacchieratissima Banca Commerciale?), ebbe bisogno del nullaosta ufficiale del ministro del Tesoro e di quello degli Esteri, dato che si trattava di procedere a un pagamento internazionale, sottoposto alle limitazioni del periodo bellico¹³.

La prima operazione si perfezionò nel giugno del 1917, quando i pacchetti delle società controllate dalla Continentale erano passati nelle mani della Nazionale¹⁴, dando il via alla seconda parte di un programma che, a questo punto, non può che essere considerato un tutt'uno. L'assemblea straordinaria della società delibere infatti la fusione con la Sviluppo. In un sol colpo si realizzarono diversi progetti: la Sviluppo venne «italianizzata» (dato che la quota dell'Elektrobank, pari al 57,5% del suo capitale si dimezzò automaticamente, poiché la nuova società poteva contare su un capitale di 20 milioni, che era la somma dei capitali delle due precedenti imprese) e con essa passò in mani italiane il suo cospicuo portafoglio, che comprendeva, tra l'altro, un grosso pacchetto di azioni SADE e di altre imprese facenti capo allo stesso gruppo; la Commerciale, che era il secondo più grande azionista della Sviluppo, divenne automaticamente il primo della «nuova» Sviluppo (l'impresa si chiamò infatti Società nazionale per lo sviluppo delle imprese elettriche) e ridimensionò così non solo sul piano quan-

titativo, ma soprattutto sostanziale, il peso e le eventuali velleità della Banca Italiana di Sconto¹⁵.

L'unica operazione che non ebbe successo fu quella tentata dalla SADE di Giuseppe Volpi. I piani di sviluppo messi a punto nel corso del conflitto, pur tra molte difficoltà (parecchi impianti si trovavano infatti localizzati in zona di guerra), portarono l'impresa veneta a controllare la produzione e la distribuzione di energia su una vasta area geografica comprendente tutto il Veneto, parte dell'Emilia, la Romagna. Per sviluppare tale programma divenne evidente che era necessario congiungere le aree a nord con quelle a sud del Po. Il punto di congiunzione era costituito dalla Società elettrica bolognese, il cui pacchetto di controllo era nelle mani della Société financière de transports et d'entreprises industrielles di Bruxelles, nota come Sofina, a sua volta gestita in base ad un accordo tra una finanziaria dell'AEG, la Gesellschaft für Elektrische Industrie, e un pool di banche belghe¹⁶.

L'accordo per il passaggio delle azioni nel portafoglio della SADE sembrava cosa fatta già nella primavera del 1917, a meno di un anno dall'avvio delle trattative, svoltesi in Svizzera con la mediazione dell'ambasciatore italiano a Berna Paolucci de' Calboli e con l'intervento dell'amministratore delegato della Commerciale Toepfitz, tanto che l'informattissima rivista «L'Elettrotecnica» l'annunciò con il dovuto rilievo ai suoi lettori¹⁷. Difficoltà sorte probabilmente in relazione alle modalità di pagamento interruppero le relazioni tra Volpi ed i dirigenti di Bruxelles. In questo frangente tentò di inserirsi un gruppo concorrente. Lo guidavano il conte Biancoli, membro della direzione della Bolognese e Carlo Esterle, presidente della società, ma soprattutto amministratore delegato della Edison, i quali, insieme ad un consorzio di enti locali avevano predisposto un programma di rilancio dell'azienda imperniato su un accordo finanziario con la Banca di Sconto. Cosa stava succedendo? Semplice concorrenza tra SADE ed Edison nella politica di espansione in Emilia o la vicenda va letta, anche in virtù dell'importanza della presenza della Sconto, come un'anteprima della separazione tra la Commerciale e la Edison, che si sarebbe consumata nella seconda metà del 1918, quando la società elettrica milanese, guidata dal nuovo amministratore delegato Giacinto Motta (subentrato a Esterle, deceduto nel settembre di quell'anno), varò una serie di aumenti di capitale senza l'assenso dell'istituto che aveva guidato per quasi un quarto di secolo il sindacato bancario per il collocamento delle azioni Edison ed aveva seguito passo passo lo sviluppo dell'impresa elettrica? E anche in quella occasione il nuovo referente finanziario era la Banca di Sconto di Angelo

oglianis¹⁸. Da questo momento in poi la storia dell'industria elettrica sarebbe stata completamente diversa dal passato.

Privata di quella che a lungo aveva considerato come la sua «pupilla»¹⁹, la Commerciale reagì in diversi modi. Dapprima, tra il settembre e il novembre del 1918, incoraggiò il tentativo di scalata alla Edison da parte dell'Ilva, guidata da pochi mesi da un industriale-finanziere d'assalto come Max Bondi, ma anche questo tentativo andò a vuoto²⁰. Poi, nel corso del 1919, quantomeno tollerò che lo stesso Bondi muovesse le sue pedine per conquistare un pezzo pregiato, forse il più importante del mondo finanziario italiano, la Bastogi, casaforte dotata di una cospicua liquidità e ricca di un portafoglio azionario nel quale spiccavano numerosi titoli elettrici²¹. Ma né l'uno, né l'altro piano sembravano davvero poter costituire un'autentica alternativa, dal momento che l'iniziativa restava in mani altrui, peraltro non troppo affidabili, come forse avevano già capito i dirigenti di piazza della Scala.

Per questi motivi assunse maggiore rilevanza un altro progetto, messo a punto nel corso del 1918 insieme ad alcuni industriali piemontesi (i lanieri biellesi Rivetti e Trossi, gli amministratori di una officina meccanica, le Officine Netro, in pieno sviluppo grazie alle commesse belliche, Besozzi e Rubino, i torinesi Diattro e Dante Ferraris, questi ultimi vicinissimi alla banca milanese), che aveva lo scopo di costituire un nuovo polo regionale elettrico in Piemonte attraverso la rivitalizzazione e la trasformazione di una impresa che, nei suoi vent'anni di esistenza, era stata più di una volta sull'orlo del fallimento ed aveva mantenuto un profilo economico alquanto basso, la Società elettrochimica di Pont Saint Martin, e che probabilmente nei desideri dei dirigenti della banca milanese poteva avere anche altri significati. Sarebbe tuttavia passato pochissimo tempo perché anche questo programma della Commerciale venisse destinato ad una rapida revisione.

Quando la separazione tra Edison e l'istituto milanese era già maturata, erano anche state sistemate da tempo le basi per dar vita a quell'impresa che, nel corso degli anni Venti — e proprio a causa di ciò che era avvenuto nel corso dell'ultimo anno di guerra —, sarebbe assunta al ruolo di autentico contraltare della Edison. La prima fase dell'operazione era stata definita nella primavera del 1918 attraverso un aumento di capitale da 3,5 a 15 milioni di lire, il conferimento alla società, da parte della Commerciale, della Idroelettrica Valle d'Aosta e la modifica della ragione sociale della Pont Saint Martin in Società Idroelettrica Piemonte (SIP)²². La seconda fase venne perfezionata tra il dicembre del 1918 e l'aprile del 1919. La SIP acquistò dalla Indelec

la maggioranza delle azioni della Società elettrica Alta Italia, operazione che rese necessario un nuovo aumento di capitale da 15 a 40 milioni di lire. Acquisendo il pacchetto di maggioranza dell'Alta Italia, la SIP diventava padrona anche di altre due imprese distributrici controllate dall'Alta Italia, la Piemonte centrale di elettricità e la Piemontese di elettricità. La Indelec ricevette in cambio 12 milioni di lire in contanti (che la SIP ottenne in prestito dalla Commerciale e dal Credito Italiano), una quota di sottoscrizione di 3,125 milioni di lire, pari al 7,8% del nuovo capitale sociale della SIP e il diritto a sottoscrivere il 25% di ogni emissione fino al 1930²³. Tuttavia la conclusione dell'operazione si rivelò un brusco risveglio per l'istituto di piazza della Scala. Gli industriali piemontesi costituirono un sindacato di blocco che escludeva la Commerciale e la Sviluppo e trovarono in Gian Giacomo Pontì il loro più autorevole rappresentante. Per la banca milanese sembrava una nuova sconfitta dopo quella subita con la vicenda Edison. La banca si era però garantita in qualche modo, disponendo di un cospicuo pacchetto di minoranza e soprattutto vantando un credito nei confronti della SIP, che sarebbe ben presto aumentato ulteriormente per soddisfare le esigenze del programma di sviluppo industriale della società²⁴.

Gli unici punti di forza sicuri per la Commerciale, nei primissimi anni del dopoguerra, sembravano essere la SADE e la Sviluppo, mentre cominciava ad assumere un certo peso nelle strategie della banca per il settore anche l'Unione esercizi elettrici (UNES). Con la società veneta i rapporti erano buoni fin dalla fondazione e si erano consolidati nel corso degli anni, in virtù anche del profondo legame d'amicizia che legava Giuseppe Volpi a Toeplitz. L'ultima prova in ordine di tempo di questo rapporto (economico e «personale» al tempo stesso) era costituita dalla partecipazione della banca al sindacato di blocco della SADE, formato nell'agosto del 1918, che aveva fatto seguito, di poco, alla decisione dell'impresa elettrica e del suo presidente di entrare a far parte del sindacato di blocco delle azioni della Commerciale, costituito nel giugno dello stesso anno al momento in cui venne firmata la prima tregua tra i Perrone e la dirigenza di piazza della Scala²⁵.

La Commerciale e la SADE erano anche tra i maggiori azionisti, insieme ad Elektrobank, della Sviluppo. Attorno a questa società presero corpo numerosi progetti tra il 1920 e il 1922. Grazie all'abile operazione condotta durante la guerra, la Sviluppo era diventata di fatto uno dei centri di potere dell'industria elettrica. Il portafoglio titoli, come è dimostrato dalla tabella 2, conteneva alcuni pezzi pregiati che, se in termini assoluti non avevano un valore rilevante, po-

vano tuttavia risultare pedine decisive nella definizione degli equilibri del settore.

Tab. 2 *Partecipazioni della Sviluppo nel 1920*

azienda	azioni detenute	valore nominale (migliaia di lire)	% sul capitale complessivo
Strovie e tramvie elettriche di Roma	800	200	2,42
Altre forze idr. del Veneto	1.000	175	0,80
Impresa elettrica coloniale	110	55	3,92
Impresa elettrica di Padova	37.500	3.750	6,25
Impresa elettrica bergamasca	2.668	266	2,66
Impresa elettrica carbonium	11.825	827	5,91
Impresa elettrica accumulatori elettrici	240	60	0,15
Impresa elettrica di Milano	76.578	7.657	15,31
Impresa elettrica di Padova	22.150	2.768	6,92
Impresa elettrica di Padova	26.025	1.301	5,00
Impresa elettrica di Padova	31.373	3.137	2,61
Impresa elettrica di Padova	8.333	1.666	3,33

Fonte: L. Colombi, *Le origini dell'industria elettrica in Italia e lo sviluppo dei gruppi elettrici lombardi*, tesi di laurea, Università Cattolica di Milano, tabella 5.

Non sorprende che attorno a questa società si sia giocata una importante partita in questo periodo. Gli elementi a disposizione sono quanto frammentari e in parte contraddittori. Nel 1920 gli amministratori della società discussero dell'eventualità di sciogliere la Sviluppo. Venuto a conoscenza del progetto, Motta avanzò una proposta. Venuto a conoscenza della società elettrica milanese e amministratore della Banca Zaccaria Pisa (facente parte del sindacato bancario della Edison, insieme alla Banca Unione e alla Banca Italiana di conto): il suo gruppo avrebbe acquistato una parte del portafoglio e in particolare i titoli della SIP e le azioni della Adamello. Non solo. In una lettera a Pogliani, amministratore delegato della Sconto, espone addirittura un'idea ancora più ambiziosa. «Ma questa — si legge nella missiva — sarebbe connessa con una politica di pace con piazza della Scala; potreste voi del sindacato Edison offrire alla Commerciale di assarvi tutto il patrimonio della Nazionale, che rilverebbe la Edison contro cessione di azioni Edison»²⁶.

La mancanza dei libri sociali della Sviluppo rende impossibile capire esattamente l'evoluzione della situazione. Certo si può tranquillamente affermare che le condizioni erano obiettivamente difficili per la «politica di pace» tra Edison e il nuovo sindacato da una parte e Commerciale dall'altra: troppo recente lo scontro e, su un versante

diverso, ma contiguo, ancora aperta la questione dei rapporti tra la banca milanese e il gruppo Ansaldo. La proposta di Motta mette tuttavia in evidenza che le esigenze di stabilizzazione erano sentite come indifferenti da parte dei vertici del mondo delle elettriche. Inoltre essa va letta in un contesto ancora più ampio, quello della configurazione di un quadro più certo per la politica di finanziamenti al settore elettrico. Se la guerra era stata un momento di ripiegamento per i progetti di nuovi impianti, il dopoguerra si era aperto all'insegna di grandi piani per l'ampliamento delle dimensioni tecnico-produttive delle aziende da parte di tutti i gruppi²⁷. In questa direzione si devono leggere i primi, infruttuosi e forse anche male organizzati tentativi di coinvolgere la finanza americana, che si trovava in un periodo di cospicua liquidità ed appariva in genere ben disposta nei confronti dell'Italia ed interessata in particolare ad esaminare programmi concernenti il finanziamento all'industria elettrica²⁸. Ma ad una medesima chiave di lettura si prestano anche per i progetti che, non a caso, proprio Motta e Volpi delinearono e discussero a più riprese, per la costituzione di una «banca elettrica» che, magari sul modello della zurighe Elekrobank, fungesse da polmone finanziario per i programmi di sviluppo del settore. In entrambi i casi, presupposto dei rispettivi programmi era un accordo tra i maggiori centri finanziari del paese e obiettivo finale una semplificazione e stabilizzazione degli assetti proprietari.

Negli stessi mesi in cui Motta pensava alla possibilità di acquisire alcune «perle» per la sua Edison, progettava anche una ridefinizione degli assetti del gruppo che dirigeva attraverso la trasformazione della Società interregionale di elettricità (sorta nel 1919 con lo scopo di collegare tra loro gli impianti alpini della Edison, della Conti, della Dinamo con quelli appenninici della Negri e della Ligure toscana) in una holding, cui affidare i pacchetti di controllo delle varie società elettriche facenti capo all'azienda milanese ed infine, dopo il conferimento anche di un cospicuo numero di azioni Edison, farne la nuova capogruppo del suo impero elettrico. Che non fosse un progetto «contro» qualcuno è dimostrato dal fatto che Motta tenne informato Volpi del suo piano. D'altro canto, quest'ultimo vedeva nella trasformazione della Sviluppo in una società per il finanziamento dell'industria elettrica dell'Italia settentrionale (e quindi anche della Edison) lo strumento più sicuro e affidabile per la realizzazione dei programmi di ampliamento e consolidamento del settore. È possibile, dunque, che da qui siano venute opinioni opposte al progetto di scioglimento della finanziaria. Ma neppure questa era una mossa chiaramente contro la Edison, dato che nella definizione del programma di trasformazione

alla Sviluppo in «banca elettrica», avanzato già nel 1920 e precisasi tra la fine del 1921 e l'inizio del 1922, il gruppo Volpi, pur esprimendo giudizi negativi su Motta (definito «il vero tipo del bastian trario») e lo sciagurato responsabile del lodo Labriola, che concluse dura vertenza con gli operai elettrici nel 1920), considerava opporuno che la Banca Commerciale entrasse «con larghezza» nella Edison che «tutti i sei o sette gruppi importanti in Italia avessero un orientamento comune», ma soprattutto che fosse necessaria una concordia tra i principali istituti di credito del paese, la Commerciale e il Credito Italiano. Molti elementi si opposero alla realizzazione del progetto di trasformare la Sviluppo: i temporeggiamenti del Credito Italiano, la contrarietà di Motta e di Dalla Torre e le difficoltà della situazione finanziaria italiana, che in quei mesi aveva visto chiudersi definitivamente la stagione di alcuni protagonisti degli anni di guerra, Ferrone e la loro allata, la Sconto, e l'Illa di Bondi²⁹.

L'uscita di scena di questi protagonisti della finanza e dell'industria, oltre a rendere necessaria una sistemazione delle principali imprese coinvolte nei due crack, concorse a modificare profondamente l'equilibrio nel settore elettrico, poiché, al momento della spartizione quanto restava dei due imperi industriali e finanziari, i vari «eredi» trovarono a definire il destino di portafogli azionari ricchi, tra l'altro, di titoli elettrici o di finanziarie largamente interessate al settore, come nel caso della Bastogi. Per quanto riguarda il gruppo Ansaldo-Sconto, l'operazione risultò favorevole, almeno nel comparto elettrico, quasi esclusivamente alla Edison di Giacinto Motta. Questi, oltre a divenire, nel 1924, consigliere della Banca Nazionale di Credito, si occupò delle ceneri della Sconto (e tre anni più tardi venne eletto addirittura presidente), consolidò i legami con il nuovo istituto di credito, stringendo con esso un'alleanza strategica: la banca, in quanto erede della gran parte di attività e passività della Sconto, comprese le partecipazioni azionarie nel settore (si veda in proposito la tabella 3), e dette procedure alla liquidazione di molti pacchetti azionari contenuti nel portafoglio titoli, ma non si sbarazzò delle azioni Edison che mantenevano un posto nel sindacato di blocco della società elettrica, stesso detenuto prima dalla Sconto; la Edison, invece, divenne nel settembre del 1924 uno dei tre membri del sindacato di controllo delle azioni della Banca (gli altri due erano la Ditta Fratelli Borletti e il Banco Gidoni, presidente dell'istituto). Inoltre, probabilmente attraverso la sistemazione Ansaldo (i cui contorni non sono ancora chiari fino in fondo), Motta ottenne anche un grosso pacchetto di azioni Negri, che fecero della Edison l'azionista di riferimento (pe-

altro non incontrastato, come si vedrà tra breve) della società che controllava la produzione e la distribuzione dell'energia elettrica in Liguria³⁰.

Tab. 3 Partecipazioni nel settore elettrico della Banca Italiana di Sconto al 31 dicembre 1921 passate nel portafoglio titoli della Banca Nazionale di Credito

società	azioni possedute	% sul totale	valutazione di bilancio
Edison	9.682	2,51	2.956.425
SME	—	—	66.425
SADÉ	15.900	1,59	1.590.000
Bresciana	678	0,16	70.512
SOES	40.579	8,11	4.689.480
Emiliana	85.125	30,40	5.143.980
Medierranea di el.	7.900	35,90	3.950.000
Elettrica Campania	1.471	5,88	294.000
Generale pugliese	7.500	18,58	375.000
Lucana	3.000	12,85	450.000
Impianti es. elettr.	12.535	—	750.000
Elettrica Ven. Giulia	2.500	5,00	700.000
Elettrica Istriana	6.080	40,53	608.000
Marchigiana	35.982	71,96	3.598.200
Elettr. del Barman	1.000	25,00	250.000

Fonte: A.M. Falchero, *La Banca Italiana di Sconto (1914-1921). Sette anni di guerra*, Franco Angeli, Milano 1990, p. 282.

Per quanto riguarda invece l'Illa, in primo luogo i creditori della società siderurgica, la Commerciale, il Credito Italiano, la Banca Italiana di Sconto (ben presto uscita di scena e sostituita dalla Banca Nazionale di Credito) e il Banco di Roma entrarono in possesso di un cospicuo pacchetto di azioni Bastogi, alle prese proprio in quegli anni con una sofferta ridefinizione del proprio ruolo, una sorta di processo di modernizzazione delle sue strategie, e delle strutture atte a supportarle, dopo la scelta, operata all'indomani della nazionalizzazione delle ferrovie, di indirizzare la propria attenzione prevalentemente agli investimenti nel settore elettrico. Tale processo era stato avviato, magari in maniera troppo traumatica e senza l'adeguata preparazione di tutto il gruppo dirigente della società, proprio durante la turbolenta presenza di Bondi ai vertici dell'impresa, quando l'allora padrone dell'Illa intendeva fare della Bastogi il polmone finanziario del suo gruppo. In un certo senso, quindi, i nuovi amministratori si trovarono la strada ormai quasi completamente sgombra dalle molte perplessità a lungo manifestate dal nucleo più tradizionale della vecchia finan-

la, incaricato sul gruppo degli azionisti «storici» fiorentini, nei fronti di una strategia che mirava a fare della Bastogi sempre più grosso operatore del mercato finanziario con una spiccata predilezione per le operazioni di finanziamento del settore elettrico³¹. L'«equilibrio dinamico» — per usare un'espressione impiegata in un rapporto lavoro sulla storia della Bastogi — tra le due maggiori banche che reggevano il timone della Bastogi, Commerciale e Credito Italiano, fu funzionale allo sviluppo della società fintanto che lo perirono i rapporti di forza tra i grandi gruppi elettrici e le loro esecuzioni finanziarie. Quando, come si vedrà più avanti, i primi si innalzarono — o qualcuno (leggi la Commerciale) intravede la possibilità di mutarli a proprio favore — e le seconde si fecero sempre più prepotenti, anche l'accordo per la gestione in comune della Bastogi venne meno e attorno alla vecchia società fiorentina si scatenò l'autentica battaglia.

In secondo luogo, gli stessi creditori dell'Ilva, stavolta limitati alla Commerciale e al Credito Italiano, assunsero un ruolo di primo piano, come mai avevano avuto in precedenza (pur figurando la prima volta i suoi fondatori), nella maggiore impresa elettrica dell'Italia meridionale, la Società meridionale di elettricità. La presenza di questi nuovi azionisti (che insieme con il Banco di Roma e la Bastogi ritrattavano a controllare il 30% del capitale), se da una parte offrì le premesse alla società circa il proseguimento dei programmi di sviluppo e investimenti in cantiere tra il 1918 e il 1920 con l'Ilva, che se ne era fatta promotrice e finanziatrice, dall'altra venne vista con preoccupazione dagli azionisti svizzeri, la Société financière italo-suisse, che controllava la società fin dalla sua costituzione nel 1899³².

D'altro canto questa, come del resto le altre finanziarie svizzere, non si trovava nelle condizioni ideali per opporre una qualche resistenza alle modifiche in atto negli equilibri azionari. A loro volta, infatti, tali holding erano alle prese con una gravissima crisi derivante dalla svalutazione di quasi tutti i titoli esteri presenti nei loro portafogli e dalla impossibilità di quasi tutti i loro azionisti, i maggiori costruttori elettromeccanici tedeschi e svizzeri, di ricapitalizzare. Questo gravoso compito venne assunto dalle banche svizzere attraverso un processo in parte analogo a quello conosciuto da molte società elettriche italiane durante la guerra, la «nazionalizzazione» del capitale. Tale operazione avvenne tra il 1919 e il 1923 in maniera graduale, ma non certo indolore, attraverso svalutazioni e nuovi aumenti di capitale con l'immissione di denaro fresco apportato dagli istituti di credito. In tal modo Elektrobank e Indelec divennero delle finanziarie autenticamente svizzere, dato che il peso della componen-

te azionaria tedesca si ridusse fin quasi a scomparire, ma soprattutto vennero tagliati i legami tradizionali (commerciali, tecnici e finanziari), imperniati sul concetto di *Unternehmensschäft*, con le case madri, i colossi dell'industria elettromeccanica AEG e Siemens. I costi molto elevati delle varie operazioni susseguitesi nel primo dopoguerra e soprattutto i loro esiti comportarono anche un mutamento nelle strategie delle holding svizzere, riassumibili in alcuni punti: 1) ristrutturazione delle partecipazioni all'interno di un programma di ridistribuzione geografica degli impegni finanziari; 2) individuazione di un partner preferenziale negli investimenti all'estero; 3) partecipazione misurata a nuove emissioni azionarie non sempre in proporzione ai diritti acquisiti, ma invece rispettosa prima di tutto delle condizioni finanziarie e del mercato dei cambi; 4) disponibilità ad operazioni di finanziamento di crediti in conto corrente anche in misura sostenuta, ma garantite da clause di salvaguardia; 5) trasformazione del sistema dell'*Unternehmensschäft* in un veicolo di commesse per l'intera industria elettromeccanica svizzera. Queste nuove strategie significarono, nel caso italiano, una più o meno accentuata riduzione degli interessi delle holding svizzere, con l'eccezione della Italo-suisse, il cui portafoglio continuò ad essere caratterizzato dalla presenza di soli titoli italiani³³.

In concreto le tre finanziarie, Indelec, Elektrobank e Motor-Columbus, negli anni che vanno dal 1919 al 1925, ristrutturarono la sezione italiana del loro portafoglio titoli, asciugandola, in un certo senso, e rafforzandola con alcuni titoli-guida. L'Indelec, pur non disdegnando altri titoli (tra i quali spiccava quello della Ligure toscana), divenne un partner privilegiato della Srp per operazioni di finanziamento, nelle quali venne coinvolta anche la Basler Handelsbank, il nuovo azionista di riferimento della finanziaria basilese. In occasione degli aumenti di capitale della Srp la finanziaria basilese non esercitò mai l'opzione prevista dall'accordo del 1919, il diritto a sottoscrivere il 25% di ogni nuova emissione: si limitò a quote più ridotte, spesso operando sui diritti per evitare un esborso di contanti, divenendo nondimeno un membro importante del sindacato di blocco della Srp. Inoltre favorì decisamente il suo alleato italiano, quando questi si trovò a dover fronteggiare lo scontro con la Edison per il controllo della Negri, cedendogli, nel 1925, tutte le azioni in suo possesso (circa 42.000)³⁴.

L'Elektrobank rafforzò i suoi legami con la SADF, operando nel frattempo un grosso sfolgimento delle proprie interessenze italiane. Tra il 1919 e il 1926 la finanziaria zurighe vendette tutte le azioni possedute nella Negri (anche in questo caso alla Srp, nel 1925, probabilmente con i buoni uffici della Commerciale), nella SME (finite

con ogni probabilità nel grosso portafoglio della stessa banca), nella Dinamo e nell'Unione italiana tramways elettrici di Genova. Così come l'Indelec, la finanziaria zurighese figurò con un posto di rilievo nel sindacato di blocco delle azioni SADF, rinnovato per quattro anni nel 1924, ma soprattutto divenne il più fidato partner per le operazioni finanziarie del gruppo Volpi e per tutte le iniziative a livello internazionale che il dinamico imprenditore veneto mise in cantiere negli anni Venti e Trenta³⁵.

La Motor-Columbus, invece, individuò nella Edison il proprio partner per l'Italia. Si trattò, in un certo senso, di una scelta obbligata, dato che le sue partecipazioni, acquisite prima del 1914, gravitarono praticamente tutte nell'area lombardo-ligure, la stessa su cui si estendeva il dominio della società elettrica milanese. C'erano tuttavia anche altri fattori che favorirono questa soluzione. Nel Consiglio d'amministrazione della Motor-Columbus figuravano Carlo Feltrinelli, Alberto Pirelli (membro anche del comitato direttivo) e Alberto Lodolo, in quanto rappresentanti del gruppo di azionisti italiani, in particolare della Pirelli e del Credito Italiano, che avevano contribuito alla costituzione, nel 1913, della Columbus, fusi poi nel 1923 con la Motor. Così, tra il 1924 e il 1925, dopo una lunga discussione al suo interno e una non facile contrattazione con i dirigenti della Edison (le divergenze vertevano sul valore da assegnare alle azioni), la finanziaria della Brown Boveri cedette al gruppo elettrico italiano le azioni Orobica, Lombarda, Negri e Dinamo in suo possesso, ottenendo in cambio un posto nel Consiglio d'amministrazione dell'azienda milanese, ma soprattutto un cospicuo pacchetto di azioni Edison postergate, pari al 5,66% dell'intero capitale, la maggior parte delle quali finì nel sindacato di blocco della Edison costituito nel 1924³⁶.

Le operazioni concluse con le finanziarie svizzere, se per un verso tendevano a semplificare il quadro degli equilibri proprietari, dall'altra, come si è visto nel caso delle azioni Negri cedute alla SIP, erano funzionali alle strategie offensive dei principali gruppi elettrici. Gli attori maggiori erano quelli tra la SIP di Ponti e la Edison di Morta, mentre la Banca Commerciale, schierata con la prima in questo scontro, perseguiva obiettivi molto più ambiziosi, a tutto campo, tendenti a ridisegnare l'insieme dei rapporti di forza nel settore elettrico italiano. Ed è evidente che un proposito del genere non poteva essere conseguito senza suscitare la reazione di quanti vantavano posizioni di rilievo nello stesso comparto. Ma andiamo con ordine.

Il motivo essenziale dello scontro tra la SIP e la Edison stava nel programma di sviluppo della società torinese predisposto all'inizio degli anni Venti. Portata a termine felicemente la strategia di concen-

trazione delle imprese elettriche piemontesi, il gruppo dirigente della SIP si rese conto che un ulteriore sviluppo sarebbe stato possibile unicamente con uno «sfondamento» dei confini regionali attraverso due piani: da una parte tramite la costruzione di nuovi impianti idroelettrici, dall'altra per mezzo di un'estensione della rete distributiva. L'area nella quale realizzare la prima parte del programma venne individuata nel Trentino, mentre il problema di trasportare e distribuire poi l'energia colà prodotta venne risolto con l'acquisizione del controllo della Società lombarda di distribuzione, nota anche come Vizzola, fino a quel momento nella sfera d'influenza del Credito Italiano. Obiettivamente entrambe queste scelte costituivano delle mosse offensive nei confronti della Edison, che presidiava saldamente la Lombardia e che si sarebbe vista in tal modo attraversare il suo territorio da una linea di trasmissione che portava energia ad una impresa distributrice, la Lombarda, che oltre ad avere il vantaggio di poter integrare facilmente la sua rete con quella della SIP, rappresentava un pericolo non secondario sul versante nord-occidentale del proprio impero, quello controllato dalla Conti. Il dinamismo che animava questo progetto era sorretto da alcune importanti novità emerse negli equilibri azionari all'inizio degli anni Venti. Il notevole costo in termini finanziari di questo programma aveva infatti obbligato la società a ripetuti aumenti di capitale: da 40 a 100 milioni nel 1922, da 100 a 200 nel 1924 e da 200 a 600 l'anno successivo. Il peso del gruppo di controllo costituito dagli industriali piemontesi era così diminuito, mentre altri azionisti erano comparsi sulla scena. Innanzitutto la Banca Commerciale, che grazie all'apertura di credito garantita fin dal 1919, al momento dell'acquisizione delle azioni Alta Italia in mano alla Indelec, si era guadagnata una notevole considerazione, specialmente da parte di Ponti. Ma soprattutto era apparsa la stella di Rinaldo Panzarasa, uno dei tanti *nouveaux riches* prodotti dalla prima guerra mondiale, imprenditori arricchitisi in maniera non sempre limpida, spesso portati a risolvere complessi problemi industriali essenzialmente con ardite costruzioni finanziarie. Presidente dal 1923 della Società italiana per il gas, nota come Italgas, convertita in una impresa multidisciplinare con la creazione di reparti per la fabbricazione di colori e fertilizzanti attraverso l'impiego del gas e dei derivati dalla distillazione del carbon fossile, Panzarasa entrò nello stesso anno nel Consiglio d'amministrazione della SIP, irrobustendo i legami tra le due società (Ponti divenne contemporaneamente consigliere dell'Italgas, così come Rivetti, altro grosso azionista della SIP), assumendone addirittura la presidenza un anno dopo³⁷.

Il programma di sviluppo della SIP venne senza dubbio accelerato

la presenza del nuovo presidente. In particolare l'acquisizione della Lombarda fu reso molto più facile proprio grazie all'inserimento dell'Italgas tra i nuovi azionisti SIP. Infatti l'operazione prese il via attraverso un aumento di capitale di quest'ultima società da 40 a 80 milioni. In tal modo Panzarassa cedette al Credito Italiano 229.000 nuove azioni Italgas, ottenendo in cambio 42.000 azioni Vizzola. Il suo successivo fu l'aumento del capitale sociale della SIP da 400 a 10 milioni mediante l'emissione di 2,4 milioni di azioni nuove, di cui 1 milione preferenziali, dotate di voto plurimo (cinque voti per ogni azione), assegnate in parte ai vecchi azionisti ed in parte a nuovi azionisti, in base alle esigenze definite dal Consiglio d'amministrazione. In tal modo la Commerciale ottenne 240.000 titoli a voto plurimo in cambio di un pacchetto di azioni Vizzola dello stesso valore di quello conferito dal Credito Italiano. Per completare il programma riguardante la Lombarda, quest'ultima aumentò a sua volta il capitale da 80 a 120 milioni e il suo Consiglio d'amministrazione deliberò di offrire alla SIP 35.891 nuove azioni, quelle che mancavano al gruppo Pontanarassa per avere la maggioranza assoluta della società di distribuzione, ricevendo in cambio dalla stessa SIP un pacchetto di azioni preferenziali, e generando così una partecipazione incrociata espressamente vietata dal codice di commercio, una scelta che peraltro anche altri gruppi fecero in quegli stessi anni³⁸. Le ricerche compiute in vari archivi, compreso quello del Credito Italiano, non permettono di chiarire fino in fondo, all'interno di questo quadro, il comportamento della banca di piazza Cordusio, potente alleata della Edison, grazie alla quale la SIP riuscì a perfezionare una parte molto importante della sua strategia, che in parecchi suoi punti era obiettivamente avversa agli obiettivi della società elettrica milanese.

I motivi di tensione tra le due grandi imprese elettriche settentrionali erano anche altri: uno interno al settore elettrico e l'altro maturato in un ambiente contiguo, quello telefonico. I due imperi elettrici della SIP e della Edison si incrociavano infatti in una società elettrica attorno alla quale, durante il primo conflitto mondiale, si era giocato parte dello scontro tra Banca Commerciale e Ansaldo, la Negri. Le complesse trame della scomposizione e ricomposizione dei portafogli della Banca di Sconto e dell'Ansaldo, maturate tra il 1921 e il 1922, avevano infatti portato l'impresa elettrica ligure ad una situazione paradossale. Il pacchetto azionario di maggioranza era saldamente nelle mani della Edison, ma una robusta minoranza faceva invece capo alla SIP, rendendo quest'ultima arbitra in ultima istanza delle scelte strategiche della Negri. Nel 1923 i due gruppi si erano accordati per una gestione in comune dell'impresa, ma l'intesa durò

solo fintanto che non furono in discussione questioni rilevanti. Lo scontro più aspro si ebbe all'assemblea della Negri del novembre del 1925, chiamata a discutere la proroga della società, un'operazione all'apparenza quasi di routine, indispensabile tuttavia per poter perfezionare un prestito negli Stati Uniti. Senza l'apporto dei capitali esteri — asseriva la maggioranza — sarebbe stato indispensabile procurarsi i finanziamenti in Italia, pagandoli molto di più. In questa seconda eventualità — ribatteva la minoranza — bisognava astenersi dal modificare l'assetto patrimoniale della Negri, cioè andava evitata ogni cessione di titoli in portafoglio, perché tale operazione poteva anche danneggiare alcuni azionisti della società. In sostanza la SIP desiderava mercanteggiare la propria adesione alla proroga della Edison. In effetti Ponti offrì a Motta i suoi voti a condizione che la Edison comprasse tutte le azioni Negri in suo possesso (chiedendo 350 lire per azione contro una quotazione che ai compensi di ottobre era di 290 lire) oppure che la società elettrica milanese cedesse in cambio del pacchetto di azioni in mano alla SIP le azioni Alto Po da essa possedute. Il rifiuto da parte di Motta di discutere su queste basi portò ad un voto contrario da parte dei rappresentanti della SIP nell'assemblea della Negri, spalleggiati dal rappresentante della Banca Commerciale, l'avvocato Marchesano, che sommò i propri voti a quelli dei torinesi, bloccando di fatto la richiesta della maggioranza³⁹.

Malgrado i rapporti amichevoli sul piano personale tra Motta e Ponti, i due gruppi erano da tempo ai ferri corti e la vicenda Negri rappresentava solo un'ulteriore riprova del clima di aperta contrapposizione esistente tra le due maggiori imprese elettriche settentrionali. La rottura era del resto alle spalle già da qualche tempo, quando si verificò la vicenda riguardante la Negri. Nel 1922 l'Associazione esercenti imprese elettriche (AIEE) aveva eletto alla presidenza Giacomo Ponti. Tale decisione portò all'uscita dall'Associazione di Motta e del suo gruppo, seguiti in questa scelta anche dalle municipalizzate, oltre che da altre imprese private non legate alla Edison, ed alla creazione di un secondo organismo associativo, l'Associazione nazionale imprese elettriche (ANIEI), destinata a riunire oltre un centinaio di soci nel 1926, e che già a partire dal 1924 diede vita anche ad una propria rivista, «L'Energia Elettrica». La contrapposizione tra i due gruppi riguardava principalmente l'atteggiamento nei confronti dello Stato: più conciliante e pronta alla mediazione l'AIEE; più inflessibile e disposta ad arrivare anche allo scontro, pur di ottenere quanto desiderato, l'ANIEI. Al di là di questa divergenza, non certo insormontabile (e infatti già nel 1924 le due associazioni siglarono un patto di consultazione), e malgrado i buoni rapporti personali tra Mot-

ta e Ponti, il contrasto tra Edison da una parte e Srp e Banca Commerciale dall'altra avrebbe forse potuto rientrare, se nel frattempo non si fosse profilata all'orizzonte una questione particolarmente rilevante, quella telefonica. Una volta decisa la riprivatizzazione del servizio telefonico da parte del Governo, tra il 1923 e il 1924 Srp e Edison si trovarono infatti in corsa per ottenere la concessione telefonica per la zona più importante tra quelle individuate dal Comitato interministeriale, l'area che vedeva riunite Piemonte e Lombardia. La scelta del Governo cadde sulla Società telefonica piemontese (STEP), facente capo al gruppo guidato da Ponti e Panzarasa che, forte anche dell'appoggio finanziario garantito dalla Banca Commerciale, riuscì ad ottenere le concessioni in altre due zone per due ulteriori imprese ad esso collegate, la Società telefonica Italia meridionale (TMO) e la Società esercizi telefonici (SET)⁴⁰. La sensazione, osservando i vari attori in campo, è che il vero artefice della rottura o quantomeno il responsabile maggiore del mancato accordo fosse da ricercare, in questa fase, non tanto nel gruppo dirigente della Srp o in quello della Edison, quanto nella Banca Commerciale di Giuseppe Toeplitz. Evidentemente il «tradimento» di Motta del 1918, che privò la banca milanese del suo tradizionale punto di riferimento nel settore elettrico, la Edison, spinse i dirigenti di piazza della Scala a definire le proprie mosse in funzione del nuovo avversario, l'uomo che aveva sostituito Esterle alla guida dell'impresa milanese. È significativo notare, tuttavia, che nella vicenda un importante, tradizionale amico di piazza della Scala, Giuseppe Volpi, fece in modo di non isolare Motta, non schierandosi apertamente contro di lui, nella convinzione che una posizione del genere avrebbe spaccato in maniera irrimediabile il fronte degli elettrici. E, non a caso, al momento della riunificazione tra le due associazioni Volpi venne eletto presidente onorario della Unione nazionale industrie elettriche.

3. Lo scontro per il controllo della Bastogi

La serie di successi inanellati dalla Srp tra il 1921 e il 1925, lo sviluppo positivo della sua strategia, le battute d'arresto subite dalla Edison tanto per le concessioni telefoniche quanto per il programma di finanziamento americano della Negri parevano dar ragione a Toeplitz. Tra il 1925 e il 1926 egli fu sul punto di chiudere a suo favore la partita apertasi durante la guerra tra i gruppi elettrici. La posta in gioco era il controllo della Bastogi, un obiettivo che, se centrato, avrebbe spostato in maniera probabilmente definitiva i rapporti di

L. Segreto *Gli assetti proprietari*

forza nel settore elettrico a favore di piazza della Scala, modificando in maniera sensibile anche gli equilibri dell'intero capitalismo italiano.

Tab. 4 *Partecipazioni della Bastogi nel settore elettrico nel 1925*

società	azioni possedute	% sul totale	valore di bilancio (migliaia di lire)
Adamello	154.944	9,40	30.989
Bergamasca	2.800	1,12	200
Brioschi	3.380	—	455
Consorzio el.	200	—	75
Conti	38.251	—	6.593
Ligure toscana	92.195	6,40	18.439
Sade	250.643	15,19	22.964
Sarda	185.711	37,14	18.571
Sers	77.614	6,46	7.706
SME	40.000	2,46	10.000
Tirso	2.618	5,81	523
Tridentina	56.500	20,32	1.725

Fonte: G. Piluso, *Finanza, industria e Stato in Italia: la Bastogi (1905-1940)*, tesi di laurea, Università degli studi di Milano, anno accademico 1989-1990, tabella 6.

La tabella 4 mostra il quadro delle partecipazioni della Bastogi nel 1925, al momento in cui la banca milanese avviò la sua campagna. Essa evidenzia abbastanza bene il ruolo, in taluni casi decisivo, delle quote azionarie di società elettriche detenute in portafoglio. E risulta altresì evidente che, sommando queste posizioni a quelle che la Banca Commerciale già deteneva nella Srp, nella UNES, nella Sade, nella Svi-luppo e nella SME, essa avrebbe di fatto controllato l'intero settore con l'eccezione, peraltro importante, del gruppo Edison.

L'offensiva della Commerciale nei confronti della Bastogi si sviluppò a partire dalla primavera del 1925. Motivi di attrito tra la dirigenza della società e i principali azionisti non erano certo mancati dopo il 1921, ma erano sempre rientrati. Ragioni di ordine generale (la situazione di difficoltà in cui si trovava la borsa nel 1924-1925), unite a questioni più specifiche (l'approssimarsi della necessità di un ricambio nel *management* della società fiorentina: in particolare del direttore generale Adolfo Rossi, gravemente malato) spiegano la scelta di quel momento, da parte della banca milanese, per sferrare il suo attacco. La Banca Commerciale rastrellò migliaia di azioni sul mercato, facendo schizzare verso l'alto i titoli Bastogi. L'obiettivo era convocare un'assemblea straordinaria che modificasse lo statuto della

divisione delle quote sindacate, ma al posto dei tre consiglieri pre-
senti in base agli accordi di giugno piazza della Scala ne elesse otto;
così il Credito Italiano ne nominò cinque in luogo dei due previsti;
BNC e Banco di Roma tre ciascuno al posto di uno. Al di là tuttavia di
questi rapporti di forza (che comunque avrebbero provocato qualche
tensione negli anni successivi) era la figura di Beneduce quella che
scivola nettamente potenziata in virtù dei nuovi poteri di indirizzo e
di controllo che si era assicurato. Presentato come il mediatore tra i
gruppi bancari in lotta per il controllo della Bastogi, rafforzato dalla
posizione di presidente del CREDIOP e dell'ICPU, Beneduce ben presto
non rapidamente in un sovrano (la cui «monarchia» avrebbe ben presto
assunto una fisionomia assolutista) per volere dei — ma forse sarebbe
meglio dire: per imposizione sui — principali azionisti. Inattuabile
e insostituibile, garantito dalla sicurezza che poteva derivargli dal
completo appoggio delle autorità politiche e monetarie, il nuovo pre-
sidente della Bastogi pilotò con decisione la società in direzione di
una sua stabile collocazione in uno snodo vitale del sistema creditizio
finanziario nazionale, trasformandola in un «centro di collaborazione
finanziaria tra le principali banche» e facendone uno dei principali
agenti della raccolta del risparmio e della crescita del mercato obbli-
gatorio, visto come il più sicuro strumento di finanziamento del-
l'industria, secondo un modello che si era andato affermando in que-
gli stessi anni all'estero, specialmente negli Stati Uniti⁴⁵.

I nuovi equilibri nella Bastogi e la sua strategia all'indomani degli
accordi del giugno del 1926 aprivano una nuova fase. L'assestamento
della proprietà della finanziaria fiorentina chiuse infatti un periodo di
turbolenze e di scontri tra i maggiori gruppi bancari e industriali per
il controllo del settore elettrico. La presenza della Bastogi in molti
sindacati di blocco e quella del suo presidente in parecchi Consigli
d'amministrazione erano la migliore garanzia contro ogni eventuale
tentativo di ribaltamento degli assetti di comando delle maggiori im-
prese elettriche. Solo le conseguenze della crisi del 1929 ed il profon-
do rimescolamento di carte cui fu obbligato l'intero capitalismo ita-
liano modificarono una situazione che, a partire dal giugno del 1926,
pareva finalmente stabilizzata.

La «guerra di movimento» dal 1919 al 1926 non aveva creato vin-
citori da una parte e vinti dall'altra, ma aveva disegnato un equilibrio
dinamico tra i vari gruppi. Certo, la Commerciale era la principale
sconfitta della battaglia per il controllo della Bastogi, ma restava pur
sempre potente e ben insediata nel settore. Il Credito Italiano e la
BNC — ma si potrebbe anche dire la Edison, al posto di queste due
sigle — avevano solo pareggiato, se così si può dire, e non certo vinto

quello stesso scontro, ma si erano garantiti quantomeno la sicurezza
all'interno dei propri «domini». Nettamente ridimensionato era or-
mai il ruolo del capitale straniero nell'azionariato delle imprese elet-
triche italiane. Usciti completamente di scena i tedeschi, ridotta a
testimonianza la presenza belga e francese, collocate in una posizione
di supporto all'uno o all'altro dei grandi gruppi le finanziarie svizzere,
con l'eccezione dell'Italo-suisse, che manteneva una posizione di pre-
minenza nella SME, la quota in mano agli stranieri si aggirava nel 1926
attorno al 3% del totale del capitale investito nel settore, un decimo
circa del livello massimo raggiunto nel 1913. Uno sguardo alla strut-
tura e alla composizione dell'azionariato delle maggiori imprese elet-
triche italiane tra il 1926 e il 1930 confermerà queste impressioni.

4. Gli effetti della «pacificazione»

La Edison, il maggiore gruppo elettrico italiano, aveva assunto una
configurazione stabile praticamente già all'indomani della prima guer-
ra mondiale. L'unica importante operazione portata a termine nel cor-
so degli anni Venti, che pur non mutando la sostanza delle relazioni
tra le imprese coinvolte, risultò tuttavia piuttosto sofferta sul piano
dei rapporti personali tra Giacinto Motta ed Ettore Conti, fu l'assor-
bimento della Conti da parte della Edison, che, almeno formalmente,
la controllava già da diverso tempo, lasciando tuttavia al suo *mana-
gement* un'autonomia di cui non godevano certo altre aziende del grup-
po. La rappresentazione grafica di quest'ultimo, unita ai dati della
tabella 5 (che comprende tuttavia l'insieme delle partecipazioni elet-
triche, anche quelle in imprese non facenti capo all'azienda milanese),
chiarisce assai bene la cosmologia Edison, un grande e potente sole
attorniato da pianeti e satelliti (fig. 1).

Recisi i legami con la Commerciale nel 1918, il nuovo punto di
riferimento bancario e finanziario era costituito da un sindacato ban-
cario del quale facevano parte il Credito Italiano, la BNC (che aveva
sostituito anche a questo livello la Banca Italiana di Sconto), la Banca
Zaccaria Pisa e la Banca Unione, un istituto che costituiva il polmone
finanziario e al tempo stesso la cassaforte della famiglia Feltrinelli⁴⁶.
Gli equilibri su cui si basava il potere di Motta nella Edison erano
garantiti da un sindacato azionario di blocco, del quale facevano par-
te, nel 1924, anche alcune imprese del gruppo (la Negri, la Bressiana,
la Conti e la Piemonte orientale) e i fratelli Borletti. Ci furono, tra il
1919 e il 1926, dei tentativi per razionalizzare questa struttura di
controllo con l'obiettivo di rafforzaria e ripulirla, al tempo stesso,

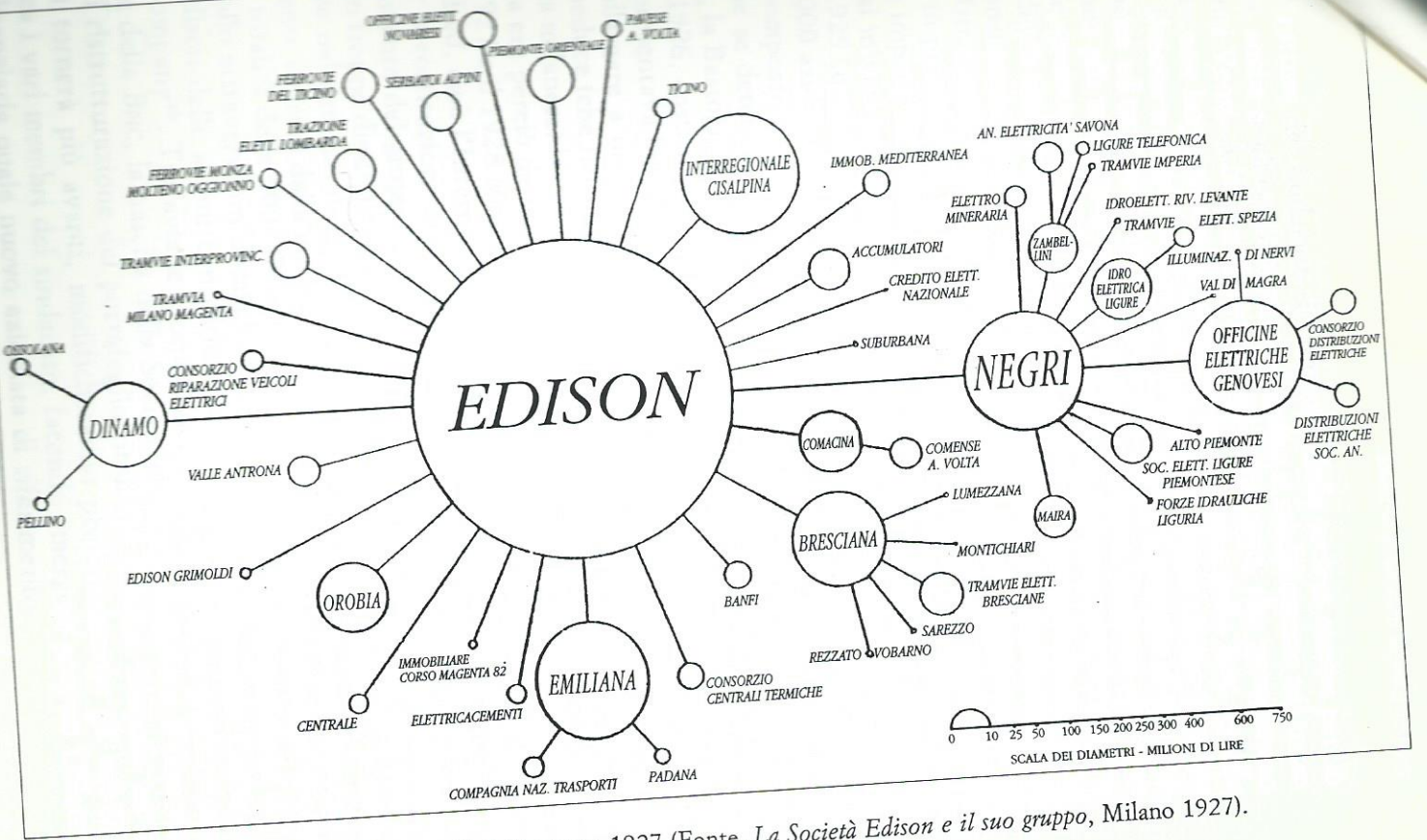


Fig. 1 Gruppo Edison, capitali nominali al 31 marzo 1927 (Fonte, *La Società Edison e il suo gruppo*, Milano 1927).

I. Segreto *Gli assetti proprietari*

dalla ragnatela dei controlli incrociati. Ad un progetto simile Motta lavorò a più riprese. Abbandonata, come si è visto in precedenza, l'idea di fare della Società interregionale la nuova capogruppo, l'amministratore delegato della Edison ideò la costituzione di una holding — si sarebbe chiamata Credito Finanziario Nazionale —, i cui soci fondatori avrebbero dovuto essere i quattro maggiori azionisti della Edison (il Credito Italiano, la BNC, la Banca Zaccaria Pisa e la Banca Unione), nella quale concentrare le azioni della società elettrica da essi detenute. Tuttavia, l'impossibilità di risolvere alcuni inconvenienti di natura finanziaria ne impedirono il varo⁴⁷.

Tab. 5 Titoli di società elettriche presenti nel portafoglio della Edison (1927)

società	azioni	valore nominale (lire)	% sul totale
Cirelli	1.178.254	117.825.400	69,90
Bresciana	438.389	43.838.900	58,45
Emiliana	1.512.648	52.942.680	58,17
Dinamo	258.044	25.804.400	51,60
Cisalpinia	131.350	65.675.000	65,67
Orobiana	91.247	18.249.400	53,67
Comacina	141.004	14.100.400	50,35
Piemonte Orient.	66.939	13.387.000	95,62
Off. el. di Novara	61.027	9.154.050	91,54
Idroligure	42.070	5.258.750	21,03
Ligure Piemontese	1.625	812.500	7,73
Maira	4.000	1.000.000	9,09
Concenter	4.000	2.000.000	40,00
Sriva	11.922	5.961.000	99,35
Serbatoi Alpini	27.600	6.900.000	98,57
Eletr. Ticino	10.113	1.011.300	50,56
Pavese Volta	4.588	458.800	32,77
Suburbana	2.000	1.000.000	100,00
Adamello	68.229	13.645.800	4,54
Trezzo	15.192	3.798.000	6,33
Stiell	22.400	11.200.000	93,33
Comense Volta	8.373	418.650	6,44
Piemonte Centrale	5.000	1.500.000	8,33
Bergamasca	770	77.000	0,22
SACI	4.501	450.100	37,50
L.F. Parabiago	1.500	300.000	10,00
Alto Milanese	248	24.800	0,12
Medese	3.366	336.600	26,92
Canturina	16	1.600	0,32

Fonte: Archivio Montedison, Edison, conto titoli e partecipazioni, 1927.

L. Segreto *Gli assetti proprietari*Tab. 6 *Sindacato di blocco della Edison al 31 luglio 1929*

CONSOCLATE			
Bresciana	43.448	Cisalpina	10.698
CIEMI	20.162	Accumulatori	10.202
Piemonte Orientale	16.024	Banfi	5.502
Emiliana	13.112	Dinamo	4.278
<i>totale</i>	123.426		
BANCHE E FINANZIARIE			
BNC	142.053	Bastogi	27.025
Banca Unione	101.678	Abegg & C.	25.000
Banfi	84.220	Credito Commerciale	16.000
Borletti	28.021	Banca Prandoni	3.020
<i>totale</i>	427.017		
VARI			
Motor-Columbus	53.325	Giovanni Motta	1.000
Tecnomasio Brown Boveri,	1.675	Giuseppe Muggia	740
Vimercati	2.000	Molteni Trabattori	600
Augusto Richard	1.522	Piero Ferrerio	439
<i>totale</i>	62.299		
<i>totale delle azioni bloccate in sindacato</i>	612.742		

Fonte: Archivio Storico del Credito Italiano, b. 609.

La struttura del sindacato di controllo della società rimase perciò pressa, anche se gli equilibri al suo interno si modificarono nel corso degli anni Venti. A fianco delle imprese del gruppo, che garantivano Motta una larga autonomia, crebbe la presenza della BNC e della Banca Unione a scapito del Credito Italiano. Quest'ultimo riusciva comunque ad esprimere una rappresentanza in Consiglio d'amministrazione più numerosa, oltre che più qualificata, rispetto alle altre banche, provocando qualche malumore probabilmente in virtù dei legami di più antica data che la univano alla Edison, ma forse anche del più consistente pacchetto di titoli detenuto fuori dal sindacato. I soli azionisti stranieri ammessi erano la Motor-Columbus, come si è già visto in precedenza, e il gruppo capitanato da Carlo Abegg, capofila di un impero industriale e finanziario che aveva sede a Zurigo e interessi in vari paesi, tra cui l'Italia. La tabella 6 illustra la situazione nel 1929, quando al sindacato di blocco facevano capo poco più di 600.000 azioni, un terzo circa del totale di 1,8 milioni di titoli di cui era composto il capitale della Edison. Non faceva parte del sindacato, anche se deteneva un cospicuo pacchetto azionario (oltre 65.000 titoli), la Bastogi, la cui entrata nell'azionariato della Edison, avvenuta nel 1926, costituiva il suggello della «pacificazione» e nel contempo rappresentava l'evidente intento del gruppo di comando della società di allargare a un influente e sempre più potente personaggio come Beneduce (che nel 1927 verrà nominato consigliere dell'impresa elettrica milanese) la cerchia dei soci più affidabili del gruppo⁴⁸. A quella data era perciò definitivamente fallito il progetto, cui lavorarono tra il 1927 e il 1928 Motta e il Credito Italiano da una parte, e il gruppo Aldred, cioè l'International Power Securities Corporation dall'altra, per la costituzione di una holding canadese per il controllo e il finanziamento del gruppo Edison. A questa società, costruita in maniera non troppo dissimile dall'Italian Superpower Corporation, che vide la luce nel gennaio del 1928 (su cui si torna nel paragrafo 5), e certamente ispirata dalla medesima esigenza, si sarebbe dovuto apportare la totalità delle 600.000 azioni sindacate, pur mantenendone il controllo attraverso un dosaggio favorevole al gruppo di comando della Edison delle azioni con diritto di voto della costituenda Canadian Company⁴⁹. Tuttavia le vicende successive al 1929, la trasformazione della BNC, la nascita della Società elettrofinanziaria e il tentativo di ristrutturazione del portafoglio titoli del Credito Italiano, su cui si tornerà più avanti, modificheranno profondamente gli equilibri tra i vari membri del sindacato, facendo emergere proprio l'Elettrofinanziaria quale nuovo azionista di riferimento.

La seconda maggiore impresa elettrica italiana, la SIP, aveva concluso, proprio nel 1925, la prima fase del suo programma di sviluppo, delineatosi tra la fine della guerra e i primi anni del dopoguerra. Gli spettacolari aumenti di capitale susseguitisi tra il 1919 e il 1925 avevano portato il capitale sociale da 40 a 600 milioni di lire e avevano modificato in misura notevole, come si è in parte già accennato in precedenza, i rapporti di forza tra gli azionisti della società. Il nuovo sindacato di blocco della SIP definito al termine di queste numerose operazioni era uno specchio fedele dei nuovi equilibri determinatisi e delle nuove alleanze finanziarie, ma anche economiche, necessarie per dare supporto al programma di espansione industriale. Nel giugno del 1925, infatti, la SIP raggiunse un accordo con la Terni per la realizzazione in comune di una linea da 220 V che collegasse i due sistemi elettrici (i punti di partenza della linea dovevano essere Terni e Novara) e che rendesse possibili scambi di compenso per almeno 200 milioni di kWh a stagione, in direzione nord-sud d'estate e sud-nord d'inverno. Per suggellare la nuova unione, le due imprese effettuarono anche uno scambio di pacchetti azionari, che furono collocati nei

ivi sindacati di blocco. Il progetto della dorsale appenninica sulla carta, mentre la modesta entità della partecipazione in società non ebbe alcuna influenza sui destini delle due imprese⁵⁰.

L'altra presenza di rilievo è quella della Fiat. Sempre nel 1925 insersero a conclusione i negoziati per la cessione alla SIp della Società per le forze idrauliche del Moncenisio, in cambio della quale l'azienda automobilistica, spalleggiata dalla Società di navigazione italo-americana (SNIA) di Riccardo Gualino, ottenne azioni SIp che andarono a rafforzare la sua presenza nell'azionariato del gruppo elettrico piemontese, nel quale Agnelli era entrato già nel 1921, al momento dell'aumento di capitale da 15 a 40 milioni di lire. Questa intesa si inseriva nel quadro di un piano definito sul finire del 1924 tra la SIp e il gruppo Fiat - SNIA-Viscosa per assicurare all'impresa elettrica il consumo dell'energia prodotta⁵¹.

Tab. 7 *Sindacato di blocco SIp (1925)*

Fiat	63.562
Soc. Italiana Ernesto Breda	63.562
Terni	63.562
SNIA-Viscosa	63.562
Gruppo Panzarasa	63.562
Gruppo Ponti	63.562
Gruppo Besozzi-Rivetti	63.562
Panzarasa, Ponti e Besozzi per un altro gruppo	25.970
Varzi	15.000
Rivetti	25.000
Italgas	178.413
Banca Commerciale Italiana	190.683
totale	880.000

Fonte: C. Bermond, *La «guerra parallela» continua. Il Gruppo SIp dalla costituzione alla «strutturazione»* (1918-1919), European University Institute (EUI) Colloquium Papers, *Electrification and Foreign Capital in Italy, France and Spain*, Badia Fiesolana, 26-28 November 1987, European University Institute, Florence.

Nel sindacato di blocco (tabella 7) erano concentrate unicamente azioni preferenziali, dato che la loro caratteristica essenziale, il voto plurimo, garantiva il controllo sulla società. I voti a disposizione del sindacato erano infatti 4,4 milioni, gli stessi risultanti dalla somma tra le azioni ordinarie (3,8 milioni) e le azioni preferenziali extrasindacato (120.000, pari a 600.000 voti), senza contare che gli stessi membri del sindacato possedevano azioni ordinarie e preferenziali non appartate a quell'organismo. Al suo interno tre gruppi, Italgas-Panzarasa, Commerciale e Ponti, costituivano il nocciolo duro, con

521.200 azioni, pari a oltre il 59% delle azioni aderenti al sindacato⁵².

Il gruppo SIp era costruito, come molti altri del resto, come una serie di scatole cinesi. La società madre, pur continuando ad essere un'azienda industriale, svolgeva anche le funzioni di holding, detenendo in portafoglio i titoli delle controllate. Peraltro, grazie a un semplice meccanismo di controlli azionari, questa funzione era in parte delegata anche ad alcune delle maggiori imprese facenti capo al gruppo, come la Lombarda e l'Alta Italia, nel caso delle aziende elettriche, come la Società industrie elettro-telefoniche (SIET) nel caso di quelle telefoniche, alleggerendo in tal modo, ma solo fino ad un certo punto, il portafoglio titoli della capogruppo.

Il gruppo SIp, inoltre, deteneva quote di minoranza in numerose imprese. In alcuni casi si trattava di un numero irrilevante, mentre in altri (nella Negri, ad esempio) la partecipazione costituiva una percentuale non trascurabile. La tendenza, negli anni seguenti, sarà tuttavia quella di disfarsi di questo genere di pacchetti azionari, a meno che la loro presenza in portafoglio non fosse legata alla partecipazione della SIp ad un sindacato oppure derivasse dalla necessità di mantenere comunque buoni rapporti con gli altri azionisti⁵³.

La tabella 8 riflette i dati concernenti la situazione al 31 marzo 1927. Negli anni che precedettero la grave crisi della SIp e la sua incorporazione nell'Iri l'impostazione data dai dirigenti della società alla struttura del gruppo non cambiò minimamente, come risulta dai documenti conservati nelle carte Società finanziaria industriale italiana (Sofindit) presso l'Archivio Storico della Banca Commerciale. La sinteticità del documento del 1927 si fa preferire per la sua chiarezza. A questa data il valore del portafoglio titoli della SIp era di 738 milioni, quello dell'Alta Italia di 9,8 milioni, quello della Lombarda di 106,9 milioni e quello della SIET di 219 milioni di lire⁵⁴.

La presenza della Terni tra le imprese elettriche può essere motivo di discussione. Eppure, almeno sul piano formale, a partire dalla ristrutturazione del 1921-1922, la vecchia azienda siderurgica, cui era legata gran parte della storia della produzione di ferro e di acciaio in Italia, ma anche molti degli episodi più assurdi e contraddittori di quel settore, aveva cambiato nome, assumendo nella propria ragione sociale — Terni, società per l'industria e l'elettricità — l'indicazione di quell'ambizioso programma di riconversione e diversificazione produttiva. Le fonti coeve, ad esempio, le *Notizie statistiche sulle società italiane per azioni*, inserirono la società fra quelle elettriche, al terzo posto, per la precisione, dopo Edison e SIp. In realtà la parte elettrica del programma della Terni (come viene illustrato in dettaglio nel saggio di Anna Maria Falchero in questo stesso volume) era solo l'esten-

Storia dell'industria elettrica in Italia

Struttura delle partecipazioni della Sip e del suo gruppo al 31 marzo 1927

	capitale (milioni)	n. azioni	quota	quota di altri azionisti
PRODUTTRICI				
Alta	250,00	1.000.000	538.166	—
Alta (Lombarda)	60,00	240.000	120.000	120.000 (Lombarda)
Alta (Alta Italia)	60,00	600.000	460.480	—
Centrale	40,00	400.000	336.311	60.000 (Alta Italia)
Centrale (Lombarda)	20,00	40.000	—	37.500 (Lombarda)
Centrale (Piemonte centrale)	16,00	160.000	125.816	8.000 (Piemonte centrale)
Centrale (Alta Italia)	9,00	90.000	3.000	87.000 (Alta Italia)
Centrale (Lombarda)	7,50	15.000	—	8.317 (Lombarda)
Marmi	4,00	8.000	4.600	—
Marmi (Lombarda)	1,00	10.000	10.000	—
Marmi (Alta Italia)	0,45	9.000	8.893	—
Marmi (Lombarda)	0,15	10.000	—	7.978 (Alta Italia)
TRASMISSIONI				
Trasmissione (Lombarda)	150,00	300.000	169.902	—
Trasmissione (Alta Italia)	5,00	50.000	—	42.157 (Lombarda)
Trasmissione (Lombarda)	0,60	6.000	—	4.000 (Lombarda)
Trasmissione (Alta Italia)	0,50	10.000	—	8.783 (Lombarda)
Trasmissione (Lombarda)	0,50	1.000	1.000	—
TRASFORMAZIONI DI MINORANZA				
Trasformazione (Lombarda)	600,00	1.500.000	47.462	—
Trasformazione (Alta Italia)	125,00	625.000	50.000	50.000 (Lombarda)
Trasformazione (Lombarda)	110,00	1.100.000	318.361	—
Trasformazione (Alta Italia)	100,00	200.000	—	21.938 (Lombarda)
Trasformazione (Lombarda)	60,00	240.000	72.000	—
Trasformazione (Alta Italia)	50,00	800.000	156.000	—
Trasformazione (Lombarda)	25,00	50.000	14.000	—
Trasformazione (Alta Italia)	28,00	280.000	—	44.905 (Lombarda)
Trasformazione (Lombarda)	20,00	200.000	—	20.837 (Lombarda)
Trasformazione (Alta Italia)	6,50	130.000	—	1.917 (Lombarda)
Trasformazione (Lombarda)	3,00	15.000	—	1.400 (Lombarda)
Trasformazione (Alta Italia)	1,00	2.000	—	650 (Lombarda)
ALTRI				
Altri (Lombarda)	200,00	2.000.000	1.999.998	—
Altri (Alta Italia)	100,00	1.000.000	200.000	753.700 (Sip)
Altri (Lombarda)	20,00	200.000	—	163.988 (Sip)
Altri (Alta Italia)	2,00	20.000	—	19.928 (Sip)
Altri (Lombarda)	1,10	44.000	—	43.929 (Sip)
Altri (Alta Italia)	1,00	50.000	—	40.466 (Sip)
Altri (Lombarda)	—	—	—	3.419 (Sip)
Altri (Alta Italia)	0,60	6.000	2.000	4.000
Altri (Lombarda)	30,00	300.000	—	153.536 (Sip)
Altri (Alta Italia)	6,00	600	—	100 (Sip)
Altri (Lombarda)	5,00	5.000	—	1.200 (Sip)
Altri (Alta Italia)	22,800	22.800	21.721	302 (Sip)
Altri (Lombarda)	0,50	1.000	100	900 (Sip)
Altri (Alta Italia)	—	—	—	47.791 (Sip)
Altri (Lombarda)	0,50	500	—	500 (Lombarda)

La Lombarda possedeva inoltre 1.646 azioni su un totale di 2.500 della Sommesse, il cui capitale ammontava a lire 20.000.000. I dati sono tratti dall'Archivio Storico della Banca Commerciale Italiana, segretario Troglitz, b. 60, fasc. 5 (la suddivisione tra i vari tipi di società e la nomenclatura adottata è quella indicata nel documento).

L. Segreto Gli assetti proprietari

sione e l'aggiornamento degli indirizzi produttivi della vecchia Carbuco, l'impresa assorbita dal gruppo siderurgico all'inizio degli anni Venti. Esso si imperniava fondamentalmente su due punti: valorizzazione delle produzioni elettrochimiche ereditate dalla Carbuco e potenziamento degli impianti idroelettrici umbri, con l'obiettivo di cedere l'energia, oltre che a livello regionale, attraverso alcune imprese distributrici controllate, a livello interregionale a due grandi gruppi, la Unes e la SME, entrambi gravitanti nella medesima orbita bancaria e quella della Commerciale. Specie quest'ultima scelta, la fornitura alle grandi utenze, «le conferì sicurezza e ne delimitò nel contempo il ruolo — ha scritto Franco Bonelli — inducendola ad abbandonare definitivamente l'ipotesi, peraltro mai coltivata con convinzione, di diventare impresa distributtrice oltre che produttrice di energia». I risultati diedero ragione a questa strategia: tra il 1923 e il 1939 gli utili derivanti dalla gestione dei servizi elettrici costituirono sempre, tranne che in un numero limitato di esercizi sociali (il 1930, il 1931, il 1938 e il 1939, anni di forti commesse belliche), la quota più salivante dell'insieme degli utili industriali. Il capitale della Terni fu saldamente nelle mani della Commerciale a partire dalla ristrutturazione del 1921-1922, voluta da piazza della Scala e guidata da Arturo Boccardo, un manager di provata fiducia, oltre che di grandi capacità.

Se la regola vuole che, una volta finite le manovre per la spartizione dell'eredità bellica, i grandi gruppi elettrici, le banche miste e la Bastogi puntassero su una stabilizzazione della situazione dei propri partiti elettrico per affrontare il problema del finanziamento dei programmi di sviluppo del settore attraverso nuovi flussi di capitali dall'estero, la vicenda riguardante la SME, la principale impresa industriale e non solo elettrica operante nel Meridione, costituiva la classica eccezione. L'elemento distintivo risiedeva nel fatto che la SME era l'unica tra le grandi società del settore ad avere una ragguardevole presenza straniera nel suo azionariato. Le polemiche nazionaliste del periodo bellico non avevano toccato l'azienda e nessuno aveva sollecitato, né tantomeno tentato una sua «italianizzazione». Come si è accennato in precedenza, tuttavia, la componente estera, svizzera in questo caso, aveva in parte rinunciato a coprire tutte le esigenze finanziarie della SME, sia a breve (crediti in conto corrente) che a lungo termine (aumenti del capitale sociale). I motivi, come si è visto, stavano nella difficile congiuntura finanziaria svizzera del primo dopoguerra. Tale situazione aveva permesso alla Commerciale, azionista della SME sin dalla sua fondazione, al Credito Italiano, alla Bastogi e al Banco di Roma di scalare diverse posizioni nell'azionariato SME. E

quando il peso relativo dei pacchetti azionari da loro controllati aveva inferiore alla soglia necessaria per spodestare i vecchi «proletari», il fatto di essere in grado di coprire quote molto rilevanti dei crediti, in misura superiore rispetto agli istituti finanziari ginevrini che stavano alle spalle della Italo-suisse — l'azionista di riferimento della società —, conferiva loro la possibilità di trattare alla pari con gli svizzeri. Inoltre la presenza al timone della SME di Maurizio Capuano, un manager stimato da tutte le componenti azionarie, conferiva un forte elemento di stabilità all'azienda e al suo gruppo dirigente⁵⁶.

L'improvvisa morte di Capuano nel 1925 sconvolse i delicati equilibri tra i maggiori azionisti della SME. In effetti, gli anni che vanno fino al 1931 costituiscono un periodo di scontri molto acuti, con continui colpi di scena e rovesciamenti di alleanze in grado di cambiare più di una volta radicalmente gli assetti dei vertici della SME.

La soluzione trovata nel 1925 sembrava all'apparenza abbastanza solida, dato che pareva contentare tutti i maggiori azionisti e il cosiddetto «gruppo dei sovventori» (le aziende bancarie e finanziarie che contribuivano ai bisogni di liquidità della SME), tra i quali spiccavano la Commerciale, il Credito Italiano e la Bastogi. L'Italo-suisse accettò di rinunciare alla presidenza, rimasta in mano sua fin dalla costituzione della società, a condizione di poter concorrere a determinare le nuove cariche. Il nuovo presidente fu l'ingegner Pietro Fenoglio, che alle sue competenze tecniche univa il fatto di essere vicepresidente della Commerciale. La vicepresidenza venne invece sdoganata, per poter calibrare bene i nuovi equilibri, con l'elezione di Charles De Haller, espressione del gruppo ginevrino (era diventato amministratore delegato della Italo-suisse alla morte di Capuano), e quella dell'ingegner Alberto Lodolo, che tra le numerose cariche annoverava soprattutto quella di vicepresidente del Credito Italiano, del quale era anche stato amministratore delegato. Anche il suo nome era stato fatto dal gruppo svizzero, che, anzi, per Lodolo voleva addirittura la carica di amministratore delegato, un incarico che, in alternativa, a Ginevra avrebbero volentieri affidato a Giacomo Merizzi, amministratore delegato del Tecnomasio Brown Boveri e perciò uomo fidato per gli azionisti svizzeri (è appena il caso di ricordare che la Motor-Columbus, finanziaria della Brown Boveri, era uno dei principali azionisti della Italo-suisse). L'accordo tra i vari gruppi non fu però completo e perciò questa carica venne lasciata vacante. Nondimeno per Merizzi venne trovata una nuova carica, quella di delegato del comitato di direzione, attraverso cui, di fatto, si affiancò a Giuseppe Cenozato, già direttore generale della SME con Capuano, «l'allievo di Me-

rizzi» — così era definito negli ambienti della Italo-suisse — che anche in questo delicato frangente mantenne il suo incarico. Ad ogni modo questa intesa venne considerata sufficiente per essere cementata da un patto di sindacato, che doveva funzionare anche in vista del collocamento del prossimo aumento di capitale della SME, previsto per la prima metà del 1926. Nel febbraio di quell'anno, infatti, i maggiori azionisti della SME conferirono ad un sindacato di blocco 320.000 azioni rispetto alle 720.000 di cui era all'epoca formato il capitale sociale, nelle seguenti proporzioni: Société financière italo-suisse 120.000, Commerciale 60.000, Credito Italiano 60.000, Bastogi 60.000 e Banco di Roma 20.000⁵⁷.

L'accordo durò pochi mesi. La morte di Fenoglio nell'agosto del 1927 obbligò di nuovo i maggiori azionisti a ridiscutere gli assetti del vertice societario tanto faticosamente delineato poco più di un anno prima. Questa volta lo scontro fu molto più acuto, sebbene condotto sempre sul piano di una convinta cordialità, perché dietro ai contrasti sulle nomine dei massimi dirigenti si intravedevano, più chiaramente che in passato, gli interessi divergenti tra gli azionisti principali e le opinioni diverse circa i margini di autonomia che dovesse avere il *management* della società. La vicenda, ricostruita in dettaglio da Augusto De Benedetti sulla base delle carte Beneduce conservate presso l'Archivio Storico della Banca d'Italia, si trascinò fino al giugno del 1928 tra veti e controveti prima di trovare una soluzione. Le ricerche condotte nell'archivio della Société financière italo-suisse di Ginevra, pur confermando nella sostanza i risultati di quel lavoro, offrono informazioni supplementari, ma soprattutto chiavi di lettura che si rivelano di grande importanza anche per i passaggi successivi e soprattutto per i giudizi su alcuni personaggi di rilievo, come Beneduce e Cenozato, cui sarebbero stati legati i destini della SME «trizzata».

Fenoglio venne sostituito in Consiglio d'amministrazione da Toepflitz, amministratore delegato della Commerciale. La presenza del numero uno dell'istituto milanese pose fin dall'inizio un'ipoteca piuttosto ingombrante sulle trattative per la nuova presidenza SME, visto che poteva sembrare in qualche modo «naturale» una successione tra i due rappresentanti della Commerciale. L'Italo-suisse, che restava pur sempre il primo azionista della società, propose dapprima la nomina di Merizzi a presidente e di Cenozato ad amministratore delegato, offrendo un posto, nel comitato direttivo della SME, alla Commerciale. La banca milanese, confortata in questa sua scelta anche dal ministro delle Finanze Volpi e da Beneduce, rifiutò tale proposta e passò al contrattacco proponendo un nome di indubbia garanzia per tutti, proprio quello del presidente della Bastogi e dell'ICPU, prima di

arlo in fretta e furia e limitarsi ad avanzare l'idea di nominare Toeplitz vicepresidente accanto ai due già esistenti, De Haller e Lollo. La vera novità che emerge dalla documentazione conservata in Svizzera è che la proposta della Italo-suisse era stata avanzata d'intesa con il Credito Italiano. Ecco dunque che già uno dei confini ideali su cui posizionare le varie forze, quello che divideva il territorio fra svizzeri ed italiani, cominciava a sgretolarsi. Ma questo era solo una sorta di anteprima di uno scenario del tutto nuovo che si sarebbe profilato non molto tempo dopo.

La replica svizzera, avanzata sul finire del 1927, venne imbastita su una proposta «torte»: una presidenza Toeplitz, affiancata da due amministratori delegati, Cenzato e Merizzi. Questo doppio controllo sull'operato del presidente venne recisamente respinto dalla Commerciale, la quale tra il dicembre del 1927 e il gennaio del 1928, avanzò di nuovo e con maggiore convinzione il nome di Beneduce quale presidente della società, affiancato dal solo Cenzato. A questo punto le posizioni, in un certo senso, si capovolsero. Erano la Commerciale e Beneduce a porre condizioni che difficilmente gli svizzeri avrebbero potuto accettare: per evitare il pericolo di ipotetici «attacchi nazionalisti» Beneduce chiedeva un sindacato di blocco a maggioranza italiana, che si sarebbe sciolto il giorno in cui Cenzato avesse lasciato le sue funzioni, un comitato direttivo interamente italiano e l'introduzione del principio della doppia firma (presidente e amministratore delegato) per gli atti di maggior rilievo per la vita della società. Quest'ultimo punto mette in evidenza, indirettamente, il fatto che Cenzato non può essere considerato semplicemente l'espressione del *management* interno, un uomo al di sopra delle parti, né soprattutto un *protégé* di Beneduce, ritenuto dalle ricostruzioni fin qui realizzate come l'autentico *kingmaker* di Cenzato e, più in generale, come la figura di spicco nelle vicende SME di questo periodo, anticipando, forse troppo, un ruolo che Beneduce ricoprirà invece solo a partire dal 1932, quando si farà promotore di un piano di risanamento finanziario della società attraverso un mutuo di 260 milioni di lire dell'ICPU, di cui egli continuava ad essere presidente. È evidente che gli svizzeri volessero proteggere i loro interessi con un proprio rappresentante, Merizzi, ma essi consideravano pur sempre Cenzato una persona della quale fidarsi e non certo un rappresentante dei soli azionisti e creditori italiani, di un uomo, insomma, di tutte le due parti e non di una sola.

Ad ogni modo, la candidatura di Beneduce alla presidenza SME con il contorno di clause che, di fatto, «italianizzavano» l'impresa, non venne accettata e dopo qualche mese ritornò alla ribalta l'ipotesi di Toeplitz presidente, affiancato da un solo amministratore delegato,

Cenzato, ma con Merizzi confermato nella carica di delegato del comitato direttivo. E questo fu anche il quadro definitivo che emerse da mesi di trattative e che fu formalizzato dalla riunione del Consiglio d'amministrazione della SME del 27 luglio 1928. L'accordo assomigliava molto a quello del 1925-1926, garantendo la salvaguardia degli equilibri fra le varie componenti³⁸.

Proprio questa somiglianza lo rendeva in realtà alquanto precario. Inoltre, le continue esigenze di capitali da parte della SME, in parte per continuare il programma di sviluppo degli impianti, in parte per restituire vecchi prestiti, si scontravano ora con una realtà finanziaria nazionale e internazionale più difficile che in passato. L'apertura di una nuova fonte di finanziamenti, quella americana, nuova peraltro solo alle apparenze³⁹, non parve diminuire i motivi di attrito tra gli svizzeri e la Commerciale. Inoltre, la costituzione all'inizio del 1928 dell'Italian Superpower Corporation (su cui torneremo nel prossimo paragrafo), un *investment trust* con un portafoglio titoli interamente costituito da azioni di società elettriche italiane, comportò diverse novità: da una parte si verificò una profonda modificazione degli equilibri tra i maggiori azionisti (in sostanza la Commerciale cedette alla società americana la gran parte delle azioni SME detenute), dall'altra, l'istituto milanese sollecitò l'entrata proprio del nuovo azionista tra i sovventori dell'azienda elettrica. Quando poi, nel 1929, dopo molti rinvii e tentennamenti, specie da parte svizzera, venne deciso l'aumento di capitale della SME e la Commerciale chiese esplicitamente al gruppo svizzero di rinunciare a parte dei diritti, assendo che era necessario evitare un intervento del Governo, preoccupato del fatto che la maggioranza delle azioni fosse in mani straniere, i rapporti tra la finanziaria ginevrina e Toeplitz toccarono il punto più basso. A quel punto riprese vigore il rapporto tra Italo-suisse e Credito Italiano, che era stato solo abbozzato in occasione della successione a Fenoglio. La banca di piazza Cordusio colse al volo l'occasione per trasformarsi da azionista di seconda fila in un punto di riferimento bancario per l'Italo-suisse e, soprattutto, per la SME. Tra la fine del 1929 e i primi mesi del 1930 maturò — molto rapidamente, dunque, visto l'interesse convergente delle parti in causa — un importante accordo tra la finanziaria ginevrina e il Credito Italiano. I termini dell'intesa, che, comportando la cessione di titoli italiani all'estero ebbe bisogno dell'approvazione del ministero del Tesoro, prevedevano che l'istituto di piazza Cordusio cedesse all'Italo-suisse un pacchetto di titoli elettrici — 40.000 azioni Valdarno, 16.000 Ligure toscana, 11.000 Elettricità e gas di Roma, 57.000 Compagnia italiana di elettricità ligure (CEFLI) e 21.000 Edison — per un valore borsistico

milioni, mentre in cambio esso avrebbe sottoscritto 65.000 azioni Italo-svisse per un valore di circa 53 milioni di lire in occasione dell'aumento di capitale da 27 a 50 milioni di franchi, quota che avrebbe dato diritto al Credito Italiano di nominare due suoi rappresentanti nel Consiglio d'amministrazione della società svizzera (i due furono Feltrinelli, presidente della banca, e Alberto Pirelli).

Inoltre, l'accordo prevede la costituzione di un nuovo sindacato di blocco per i titoli SME, limitato al solo gruppo svizzero e al Credito Italiano, che riuniva poco più di un terzo delle azioni della società elettrica, ma che unito alle azioni che i due gruppi possedevano fuori dal *voting trust* assicurava loro il 51,39% dei voti alle assemblee (tabella 9). La stagione delle larghe intese per dare un Governo stabile ed ecumenico alla SME era finita. Il 27 giugno 1930 l'assemblea generale della società napoletana sanzionò il nuovo assetto proprietario: Toeplitz abbandonò la presidenza, sostituito dal senatore Orso Maria Corbino, consigliere del Credito Italiano, personalità di spicco del mondo scientifico nazionale e internazionale, già presidente del Consiglio superiore dei Lavori Pubblici e ministro dell'Economia Nazionale nella prima metà degli anni Venti, mentre vicepresidente unico venne eletto Giacomo Merizzi; l'unico alto dirigente che veniva confermato al suo posto era Cenozato, a conferma del fatto che la sua presenza era gradita ai nuovi «padroni» della SME⁶⁰.

Tab. 9 Ripartizione delle azioni tra i principali azionisti SME al 12 ottobre 1931

Azioni in circolazione		
Gruppo Commerciale-Italian Superpower-SADE	690.000	
Gruppo Credito Italiano-La Centrale	217.000	140.000*
Altri titoli	158.000	
Napoletana di riscaldamento e illuminazione col gas	47.677	
Gruppo svizzero	1.016.484	675.000*
*Valori bloccate in sindacato. Fonte: ASMIC, b. 1893.		

Questa conclusione faceva capire, mostrando il nuovo dinamismo che animava i dirigenti del Credito Italiano, che la fase di stabilizzazione per il settore era agli sgoccioli. A quell'epoca, tuttavia, molti dei protagonisti di questa e di altre vicende industriali e finanziarie elettriche e di altri settori non sapevano ancora che la nuova fase, che avrebbe scaturita principalmente dalle conseguenze della grande crisi del 1929, avrebbe modificato totalmente le regole del gioco e soprat-

tutto avrebbe visto l'entrata in scena di un nuovo giocatore, lo Stato. Prima però di arrivare a quel momento, occorre completare il quadro delle forze in campo, esaminando gli assetti proprietari degli altri gruppi.

Con i suoi 205 milioni di capitale nel 1927 la SADE di Giuseppe Volpi era al sesto posto fra le imprese elettriche e al ventesimo tra tutte le anonime italiane. La traiettoria che il gruppo dirigente della società seguì nel corso degli anni Venti fu quella che prevedeva un lento, ma progressivo sganciamento dall'orbita della Banca Commerciale, cui la SADE era stata legata fin dalla sua nascita. In questo quadro i rapporti personali tra Volpi e Toeplitz, pur continuando sempre ad essere improntati a grande amicizia e stima reciproca, conobbero inevitabilmente momenti difficili, poiché obiettivamente orientati da interessi diversi e in una certa misura divergenti.

Il controllo sul gruppo rimase sempre saldamente nelle mani di Volpi e dei suoi amici. Nel 1918 venne costituito il primo sindacato di blocco tra gli azionisti, del quale facevano parte, tra gli altri, la Commerciale, l'Elektrobank e la Bastogi, oltre ai capitalisti veneti che avevano accompagnato Volpi fin dall'avvio dell'attività. Nel corso degli anni Venti, mentre questa struttura di controllo dei voti assembleari venne più volte rinnovata, mostrando tutta la sua solidità, il programma di sviluppo della società si svolse lungo due strade: potenziamento del gruppo ed ampliamento dell'area servita dalla sua rete di distribuzione, da una parte; ricerca di nuove fonti di finanziamento, fuori dai canali «tradizionali» (i crediti presso la Commerciale o la Bastogi, i mutui presso l'ICRPV), dall'altra.

È lungo questa seconda strada che maturarono le condizioni per un distacco della SADE dalla Commerciale. In effetti la società di Volpi fu la più attiva all'estero fra tutte le imprese elettriche. Se tutti i grandi gruppi, soprattutto a partire dal 1925-1926, cercarono fuori dai confini nazionali quei capitali che il mercato italiano non sembrava in grado di offrire nella quantità ed ai costi desiderati, la SADE andò anche oltre questo orizzonte. I fattori che consentirono a questa impresa di operare con tanta disinvoltura sui mercati internazionali furono l'abilità e la credibilità di Volpi come finanziere ed i contatti, sempre più stretti, con l'Elektrobank.

Con la finanziaria zurigheese la SADE progettò diverse iniziative che avevano in comune un duplice scopo: allargare la cerchia dei finanziatori delle imprese del gruppo, cercandoli specialmente oltreoceano, ed alleggerire nel contempo il portafoglio titoli. Come si vedrà più avanti, Volpi si ritenne in parte defraudato da Toeplitz dell'idea

Superpower Corporation e poi, soprattutto, della sua gestione. Gli interessi erano solo in parte convergenti. Entrambi avevano bisogno di piazzare all'estero cospicui pacchetti di titoli elettrici per avere in cambio denaro fresco, ma una volta passata nelle mani della Commerciale la regia dell'operazione, Volpi si vide costretto a cercare nuovi sentieri, diversi ed alternativi rispetto a quelli percorsi sin lì con l'avallo e la cooperazione dell'istituto milanese.

In quest'ottica si inseriscono le operazioni che portarono alla creazione di varie finanziarie con sede in Belgio e in Canada. Nel dicembre del 1928 venne costituita a Bruxelles — luogo ideale per beneficiare di vantaggi fiscali e per stringere contratti con i maggiori gruppi finanziari europei interessati agli affari elettrici — la Compagnie italo-belge pour entreprises d'électricité et d'utilité publique (CIBE) con un capitale di 150 milioni di franchi belgi (all'incirca 78 milioni di lire). I partecipanti all'iniziativa della SADE furono solo italiani: la Commerciale, la Pirelli e la Bastogi, per ricordare solo i maggiori. La CIBE si specializzò in un'attività di gestione e supervisione di aziende elettriche create in altri paesi, verso cui si indirizzò l'interesse del gruppo, che in questi progetti cercò sempre di coinvolgere qualche importante partner straniero, dall'Elektrobank, presente in quasi tutte le iniziative⁶¹, alla General Electric, alla Sofina, a banche belghe e inglesi, per finire anche a società italiane, quando era il caso (di nuovo la Commerciale, la Bastogi, la UNES, la Commerciale, la Pirelli e così via)⁶².

Per riunire i capitali necessari per le iniziative della CIBE venne costituita, nel giugno del 1929, sempre a Bruxelles, la Compagnie européenne pour entreprises d'électricité et d'utilité publique (Europel) con un capitale di 500 milioni di franchi belgi. Tra i soci fondatori alcune finanziarie belghe (Sofina, Compagnie financière et industrielle de Belgique, nota come Finabel e Compagnie générale d'entreprises électriques et industrielles, conosciuta come Electrobél), case bancarie di Bruxelles, il Credito Svizzero (principale azionista di Elektrobank), la Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, la filiale parigina della Casa Morgan e, ovviamente, CIBE ed Elektrobank. Queste ultime apportarono alla neocostituita finanziaria un cospicuo pacchetto di titoli elettrici di società italiane (tutte del gruppo SADE), austriache, tedesche e spagnole⁶³.

La complessa struttura finanziaria che doveva servire a dare un'autonomia sui mercati finanziari internazionali al gruppo SADE si completò quando già i primi effetti della crisi del 1929 cominciavano a farsi sentire. Nel febbraio del 1930 venne costituita, con sede a Montreal, la European Electric Corporation (European) con un capi-

tale di 42 milioni di dollari, di cui 19 versati. I sottoscrittori furono, oltre al gruppo SADE-CIBE, l'Elektrobank, la General Electric e la sua finanziaria, l'Electric Bond & Share, e tre primarie case bancarie americane, la Morgan, la Bonbright e la Marshall Field, Gloré, Ward & Co. Considerando, come si vedrà meglio più avanti, che queste stesse istituzioni cominciavano a sentirsi a disagio nell'Italian Superpower, cui pure avevano collaborato, era senza dubbio un'apertura di credito personale di grande importanza per Volpi il fatto di aver convinto alcuni dei principali gruppi finanziari di New York a collaborare all'iniziativa⁶⁴.

A completamento dell'operazione di sganciamento dalla Commerciale (e così anche dalla sua situazione, già difficile all'epoca, ma destinata a peggiorare di lì a poco) Volpi realizzò un piano al quale aveva puntato già all'inizio degli anni Venti: la trasformazione della Sviluppo in una holding, a questo punto, tuttavia, sussidiaria unicamente della SADE, garantendosi così uno strumento per la supervisione di molte controllate e, nel contempo, una testa di ponte in società di primaria importanza esterne al gruppo, come si evince assai bene dalla composizione del suo portafoglio (tabella 10).

Tab. 10 Portafoglio titoli della Sviluppo nel 1931

società	capitale (milioni)	n. azioni possedute	valore nom. (lire)	%
Forze idr. del Veneto	105,00	3.110	51.833	0,05
Bolognese	64,00	6.944	1.736.000	2,71
Colonnale	10,50	462	346.500	3,30
SADE	400,00	116.862	11.686.200	2,92
Italo-albanese	5,00	200	100.000	2,00
Triniese di Tramways	6,00	600	150.000	2,50
Elektrocarbonium	12,00	2.244	336.600	2,80
Sigs	210,00	46.768	4.676.800	2,33
Sip	847,50	94.450	11.806.250	1,39
Idroel. Valsesia	5,00	78.419	1.960.475	39,20
Idroel. Barbellino	20,00	10.000	1.000.000	5,00
UNES	288,75	150.000	7.500.000	2,59
Alto Po	28,00	150.000	15.000.000	53,57
Adamello	450,00	566	141.500	—
Sme	600,00	14.320	3.580.000	0,59
Lombarda	500,00	5.000	2.500.000	0,50
Edison	1.350,00	8.000	4.000.000	0,29

Fonte: L. Colombi, *Le origini dell'industria elettrica in Italia e lo sviluppo dei gruppi elettrici lombardi*, tesi di laurea, Università Cattolica di Milano, tabella 5.

Agendo con ocultezza e coinvolgendo i nuovi partner stranieri, le finanziarie create all'estero tra il 1928 e il 1930, Volpi riuscì a spostare progressivamente l'ago della bilancia dalla sua parte, pur senza rompere definitivamente i ponti con piazza della Scala. Ciò che contava era la sostanza, il segno dell'operazione e su questo piano tutto era chiarissimo: la Commerciale lasciava il timone della Sviluppo alla SADF. La tabella 11 chiarisce la situazione all'inizio del 1930, quando già Volpi aveva attuato la parte essenziale del suo piano col consenso della Commerciale. Dopo l'aumento di capitale della Sviluppo del 1932, da 40 a 100 milioni, il quadro favorevole alla SADF fu ancora più netto, dato che la società veneta possedeva ormai il 68,1% dei diritti di voto, sommando i voti delle azioni A (un voto per ciascuna azione) e B (quattro voti per azione). Ma a quella data era ormai avviato da alcuni mesi il processo di «spoliazione» della Commerciale in quanto banca-holding⁶⁵.

Tab. 11 *Composizione dell'azionariato della Sviluppo al 28 febbraio 1930*

azionisti	azioni possedute	azionisti	azioni possedute
gruppo Commerciale	38.650	Elektrobank	30.575
European	57.200	Europeel	10.000
SADF	16.635	diversi	6.860

Fonte: Asncr, Sofindir, b. 189, fasc. 1.

Lo spazio economico più rilevante sul versante adriatico dell'Italia centrale era occupato dalla UNES, una società sorta nel 1905 e che fin dall'inizio aveva assunto una fisionomia del tutto particolare nel contesto del settore elettrico nazionale. Diversamente dalle altre grandi imprese, nate dapprima come organismi di produzione e distribuzione e poi progressivamente trasformate in imprese capogruppo di un impero articolato in aziende di produzione, di distribuzione, di servizi legati al settore elettrico, la UNES scelse invece di legare a sé piccole società locali di produzione e distribuzione, raggruppandole, ma non necessariamente assorbendole, fino ad inserirle in un mosaico più grande. Solo quando lo sviluppo della rete e dei consumi fu superiore alle potenzialità degli impianti la società si decise ad acquistare energia da terzi, cosa che fece a partire dalla metà degli anni Venti, rivolgendosi, come già visto in precedenza, alla Terni. Al momento del suo massimo sviluppo, l'area servita dalla società si estendeva su circa 50.000 km² suddivisi tra Marche, Umbria, Abruzzo, parte delle Puglie, della Lucania e del Lazio con alcune piccole zone al di fuori di

quest'area, in Versilia, sul Lago Maggiore, in Val di Susa, in Campania, nell'entroterra savonese e a Chiavari⁶⁶.

Il vero e proprio *boom* delle attività della UNES si situa negli anni Venti. Nel giro di pochi anni, dal 1918 al 1926, il capitale aumentò da 15 a 168 milioni, mentre nei tre anni successivi addirittura raddoppiò, fino a raggiungere i 350 milioni di lire, moltiplicandosi dunque 34 volte circa, laddove l'insieme delle anonime elettriche conobbe uno sviluppo del capitale sociale da poco più di un miliardo a 8,8 miliardi di lire. Il pacchetto di controllo della società restò sempre nelle mani della Banca Commerciale, affiancata da azionisti «amici» (SADF, Sviluppo, Terni), come chiarisce la tabella 12, relativa al 1931, successivamente dunque al parziale smobilizzo di titoli elettrici effettuato dalla Commerciale, nel 1928, con la costituzione della Italian Superpower.

Tab. 12 *Principali azionisti della UNES nel 1931 (dati in percentuale)*

Banca Commerciale	14,6	Mazzotti Biancinelli	9,1
Italian Superpower	12,8	Sviluppo	2,5
SADF	18,0	Terni	1,9
gruppo Frigerio-Belloni	9,5	diversi	31,6

Fonte: A. Farnucci, *Storia di una grande impresa elettrica dimenticata. La Unione Elettrici dalle origini alla seconda guerra mondiale*, tesi di laurea, facoltà di economia e commercio, Università di Ancona, anno accademico 1991-1992, tabella XI, p. 133.

Se la banca fu sempre l'azionista di riferimento, il *management* ebbe tuttavia larga autonomia, che mai come in questo caso, forse, venne tanto mal ripagata. Amministratore delegato della UNES fu, a partire dal 1918, Oreste Simonotti, ingegnere con esperienze di lavoro alla società Trezzo sull'Adda, alla Sviluppo e alla Casalese prima della guerra. Veronese, fascista della prima ora, negli anni Venti venne tra l'altro vicepresidente del comitato esecutivo dell'Unione internazionale dei produttori e distributori di energia elettrica, vicepresidente dell'UNIEEL, oltre che presidente della Commissione italiana per lo studio dell'elettificazione della Romania⁶⁷. La strategia della UNES negli anni Venti non fu molto diversa da quella seguita dalla SIP, non a caso entrambe gravitanti nell'area di influenza della Commerciale: vorricoso aumento delle spese per nuovi impianti (il cui costo crebbe dai 18 milioni del 1918-1919 ai 750 del 1930-1931), esigue attraverso continue richieste di denaro fresco, sia sotto forma di aumenti di capitale, che di crediti a lungo termine (obbligazioni emesse sul mercato americano) e a breve termine (garantiti sempre dalle casse della banca milanese). In cambio, per così dire, fino al 1929

meno, la UNES seguì una politica di larghi dividendi secondo un modello che la Commerciale, suo maggiore azionista, applicò indistintamente in quasi tutte le società controllate e non solo nel settore elettrico.

La crisi della società scoppìò tra il 1929 e il 1930. Essa si trovò nell'impossibilità di distribuire il dividendo, mentre praticamente l'intero capitale poteva dirsi annullato dalla montagna del debito flottante, arrivato a toccare quota 320 milioni di lire (una cifra che costava, in termini di interessi passivi, ben 20 milioni l'anno). Nell'aprile del 1930 la Commerciale assunse il controllo diretto della società, declassando Simonotti a direttore e insediando al vertice dell'impresa Ettore Conti. Dall'inchiesta seguita a questi avvenimenti risultò che nei cinque anni precedenti erano stati distribuiti 44 milioni di utili mai realizzati, commentando gravi irregolarità nella formulazione dei bilanci. La responsabilità dell'accaduto venne attribuita pressoché esclusivamente a Simonotti, accusato tra l'altro, in sede penale, anche di guadagni illeciti ai danni della società. Si trattava di una decisione che in sostanza assolveva l'azionista di maggioranza, la Commerciale, che aveva appoggiato e ispirato tale politica⁶⁸.

Diversamente dagli altri grandi gruppi, la UNES, malgrado il controllo serrato sul suo capitale esercitato dalla Commerciale, non era stata immune da tentativi di modificarne gli assetti proprietari. Tale possibilità era legata principalmente ad un pacchetto azionario di 1,1 milioni di azioni (55 milioni di nominale, un settimo circa dell'intero capitale sociale), che era rimasto a disposizione di tre gruppi finanziari statunitensi, Sisto & Co., Rollins & S. e Blair & Co. di New York, le tre banche che nel 1926 avevano emesso un prestito obbligazionario di sei milioni di dollari, aumentabili a dodici, dotato di un *warrant* che dava diritto alla scadenza del termine, il 31 dicembre 1931, a sottoscrivere azioni UNES. La SME, dapprima, e il gruppo La Centrale, poi, furono tentati a più riprese, tra il 1929 e il 1931, dall'occasione di ampliare la loro sfera di influenza in un'area che per entrambe era contigua, ma la cattiva situazione economica e finanziaria dell'impresa (già nota ben prima del tracollo, a conferma dell'improprietà di un'assoluzione della Commerciale dalla crisi della UNES) e probabilmente lo scarso interesse dimostrato per tale operazione da Beneduce, interpellato in proposito dai due gruppi, li fecero desistere⁶⁹.

Uno dei mancati protagonisti dell'operazione, La Centrale, era sulla scena da pochissimi anni, ma aveva saputo costruirsi un proprio spazio di manovra con grande abilità, intessendo solide amicizie con

gli ambienti del Credito Italiano e della BNC e con la Bastogi di Beneduce. La finanziaria era sorta nel settembre del 1925 con un capitale iniziale di un solo milione sottoscritto *fifty-fifty* da due imprese elettriche, la Società elettrica Ligure toscana (SELT) e la Società elettrica del Valdarno, legate tra loro da vincoli azionari che facevano sì che la prima controllasse la seconda. L'operazione si situava all'interno di un programma di espansione fuori dai confini regionali (negli stessi giorni in cui venne costituita La Centrale fu acquisito anche il controllo sulla Società elettricità e gas di Roma), cui la SELT lavorava già all'indomani del conflitto⁷⁰.

All'interno del gruppo, già prima della costituzione della Centrale e poi in misura ancora maggiore dopo il 1925, si erano progressivamente modificati gli equilibri tra i soci fondatori delle due società elettriche (il Credito Italiano, i gruppi finanziari belgi e la Société française d'entreprises industrielles, l'Indelec) e quelli entrati successivamente. I maggiori azionisti erano il Credito Italiano, la Bastogi (entrata nella SELT nel 1920) e il gruppo Orlando, una dinastia industriale con interessi molto diversificati che andavano dal rame alla canteristica, dalla meccanica all'elettricità. La Centrale rispecchiava fedelmente questa situazione e, in un certo senso, anzi, la esaltava, accentuando alcune tendenze magari appena abbozzate.

La logica cui rispondeva la creazione della Centrale non era certo particolarmente originale. Si trattava di costituire una sorta di «casaforte» di titoli elettrici e telefonici — il gruppo aveva infatti il controllo sulla Società telefonica tirrenica (TETT) — sufficientemente solida per evitare «visite sgradite», ma anche abbastanza elastica per poter agire sul mercato finanziario, al quale rivolgersi per trovare i capitali necessari allo sviluppo delle aziende del gruppo e per intessere alleanze che travalicavano i confini dell'area servita, la Toscana e il Lazio. Con queste prospettive strategiche, è chiaro che all'interno del gruppo si creò un gruppo dirigente che aveva una certa confidenza con i meccanismi e con gli ambienti finanziari. Il primo amministratore delegato della Centrale fu, non a caso, Alberto Lodolo, mentre alla sua morte, nel 1932, il suo posto venne preso da Luigi Bruno, che al vantaggio di essere genero di Luigi Orlando univa competenze tecniche e manageriali che avrebbero fatto di lui uno dei dirigenti più importanti dell'industria elettrica italiana fino alla nazionalizzazione. Sullo sfondo si stagliava una delle figure più rilevanti dell'imprenditoria italiana, Alberto Pirelli: già consigliere molto autorevole della società, eletto presidente nel 1932, egli poteva garantire al gruppo entrate negli ambienti politici e conoscenze di primaria grandezza nella finanza nazionale ed internazionale. La riprova dell'importanza

della saldezza di tali legami la si ritrova nel fatto che, all'indomani della nascita dell'Iri, La Centrale fosse presente nei sindacati di blocco della Bastogi, dell'Iralo-suisse, della Sme e dell'Elettrofinanziaria⁷¹.

La «cassaforte» del gruppo era garantita verso l'esterno in due modi: attraverso un sindacato di blocco, del quale facevano parte il Credito Italiano e poi la sua holding, l'Elettrofinanziaria, il gruppo Pirelli e alcune imprese controllate dagli Orlando; ma soprattutto tramite una vera e propria catena di incroci azionari tra La Centrale, le stesse imprese elettriche fondatrici e le altre società del gruppo, che rendevano molto incerti e confusi i concetti di «controllore» e di «controllato» (tabella 13).

Tab. 13 *Concatenamento azionario delle società del gruppo La Centrale (agosto 1932)*

società	azioni					
	La Centrale serie A	serie B	SEI/T ordinarie	postergate	Valdarno	Romana
SEI/T	24.000	345.250	—	—	—	—
Valdarno	24.000	57.561	—	—	—	—
Romana	12.000	10.657	—	—	—	—
La Centrale	—	—	185.016	400.000	940.000	161.000
totale azioni possedute da soc. del gruppo	60.000	413.468	185.016	400.000	94.000	161.000
da diversi	30.000	96.532	714.984	—	106.000	169.000
totale	90.000	510.000	900.000	400.000	200.000	330.000

Fonte: Asbi, Fondo Beneduce, b. 16, prospetto allegato a una lettera di Luigi Bruno a Beneduce del 23 agosto 1932.

5. Il ritorno del capitale straniero tra apparenze e realtà. l'Italian Super-power Corporation

Il fatto più significativo avvenuto tra l'accordo per la gestione della Bastogi del 1926 e la nascita dell'Iri riguarda senza dubbio l'apparizione sulla scena del settore elettrico nazionale dell'Italian Super-power. La costituzione di questa holding americana per titoli elettrici italiani, avvenuta nel gennaio del 1928, ebbe una lunga e travagliata gestazione che si inserisce nel quadro complesso e non ancora completamente chiarito dei rapporti tra il mondo finanziario italiano e

quello americano negli anni tra le due guerre⁷². Essa trova tuttavia le sue più profonde ragioni di essere nel quadro delle difficoltà del tessuto economico del paese verso la metà degli anni Venti, in particolare del suo mercato borsistico e dei capitali, e nelle conseguenze che tali difficoltà crearono alle grandi banche.

Subito dopo la fine del conflitto vi era stata una serie di tentativi volti a coinvolgere la finanza americana nei programmi di sviluppo dell'industria elettrica, ma gran parte di tali progetti era naufragata ancora prima di assumere una qualche consistenza. Una nuova fase si aprì nel 1923. Mentre il mercato americano registrava un crescente interesse per le nuove emissioni di titoli delle *public utilities*, gli ambienti finanziari ed industriali statunitensi cominciarono a guardare in maniera più concreta agli investimenti esteri in questo stesso settore. In quell'anno giunse infatti in porto la costituzione dell'Italian Power Company di New York (la quale mutò il proprio nome nel 1924 in International Power Securities Corporation), che aprì le sue attività concedendo un prestito di 2.650.000 dollari alla Edison⁷³. Se la riuscita di quest'ultima operazione — la creazione di una finanziaria americana per titoli industriali (principalmente, ma non esclusivamente elettrici) — può essere vista come un punto di arrivo, finalmente positivo, di un complesso e non sempre lineare processo di ricerca reciproca, tra le due sponde dell'Atlantico, di un contatto, in realtà essa aprì nuove opportunità alle imprese italiane per avviare rapporti diretti con gli interlocutori americani senza passare più attraverso organismi unitari come la Compagnia italo-americana di elettricità, la società sulla quale avevano puntato nel 1919 gli industriali elettrici italiani per cercare di coinvolgere i capitali statunitensi. In definitiva dopo il 1923 la riuscita o meno delle operazioni messe in ponte con Wall Street dipese quasi esclusivamente dall'andamento degli indicatori borsistici e finanziari dei due paesi.

Sul finire del 1924 si era manifestato un peggioramento nella bilancia dei pagamenti che aveva provocato un deprezzamento della lira, su cui si era gettata la speculazione. La progressiva mancanza di liquidità conosciuta dal sistema e l'interruzione del movimento ascendente dei titoli in Borsa, tra la fine del 1924 e i primi mesi del 1925, fecero da preludio ai provvedimenti di restrizione dell'attività borsistica adottati tra il febbraio e l'aprile di quell'anno dal ministro delle Finanze De' Stefani. La prima conseguenza fu un rapido ribasso delle quotazioni dei titoli, che si ripercosse immediatamente sui portafogli delle banche, pieni di titoli ora svalutati, proprio mentre gli istituti di credito erano impegnati in operazioni di riporto nella speranza di ri-sollevare i corsi. L'intero meccanismo economico appariva così inceppato.

to e da più parti si vedeva nel ricorso ai capitali esteri l'unica possibilità di ridare fiato al sistema e, soprattutto, di non abbandonare i grandiosi programmi di investimento concepiti specialmente nel settore elettrico⁷⁴.

L'accesso ai mercati internazionali dei capitali era tuttavia subordinato alla conclusione delle trattative per la sistemazione dei debiti di guerra. I primi contatti tra Volpi, subentrato a De' Stefani all'inizio dell'estate, e gli americani furono piuttosto positivi, tanto che all'inizio di agosto il Tesoro statunitense diede il suo benestare ad operazioni di credito a favore dell'economia italiana. Sulla base di questa nuova situazione, che sarebbe stata in seguito ampiamente sfruttata proprio dalle società elettriche, Volpi discusse con Beneduce, all'epoca presidente dell'Icru, la fattibilità di un progetto che prevedeva la costituzione negli Stati Uniti di una società americana che emettesse sul mercato di New York proprie obbligazioni rappresentative di obbligazioni Icru per finanziare progetti di pubblica utilità e società elettriche. Nell'agosto del 1925 si tenne una prima riunione alla quale parteciparono Beneduce, Fummi e Alberti da parte italiana e Forbes e Giannini, i rappresentanti di Blair & Co., il gruppo cioè indicato da Volpi stesso quale eventuale punto di riferimento americano dell'operazione.

Tra l'agosto e il dicembre del 1925 Beneduce lavorò ad un progetto che prevedeva la creazione di una società americana con un capitale di 5 milioni di dollari (versato per un quarto), sottoscritto per il 50% da un gruppo americano con alla testa la ditta Blair & Co. e la Chase Securities Corporation e l'altra metà da un consorzio del quale dovevano fare parte Icru, Banca Commerciale, Credito Italiano, Banca Nazionale di Credito e Banco di Roma. La società avrebbe avuto sede nel Delaware ed avrebbe dovuto chiamarsi in un primo tempo Italian Power Company, ma poi le parti si accordarono per un'altra denominazione, Italian American Public Service Corporation. Nel novembre del 1925 tutto sembrava pronto per il varo definitivo dell'iniziativa che si sarebbe inaugurata con l'emissione di obbligazioni per 20 milioni di dollari da impiegare in finanziamenti a favore di una serie di imprese elettriche (Edison, Sip, Sip-Breda, Ligure toscana, Valdarno, Elettricità e gas di Roma ed Elettrochimica) e nei programmi di elettrificazione di alcune linee ferroviarie⁷⁵.

Benché Beneduce fosse fiducioso di portare a termine l'iniziativa, dopo quella data non si sentì più parlare del progetto, anche se poi lo stesso presidente dell'Icru riuscì, nel febbraio del 1926, a perfezionare un'operazione sul mercato americano, l'emissione di obbligazioni idroelettriche, attraverso un rapporto diretto tra l'ente pubblico e

Wall Street, che coronava comunque gli sforzi che egli aveva profuso in quel periodo alla ricerca di capitali per lo sviluppo del settore. Allo stato delle ricerche risulta difficile anche solo abbozzare una spiegazione plausibile. Gli attriti tra la Commerciale e il Credito Italiano, impegnati, su posizioni diverse, nella scalata alla Bastogi, potrebbe aver creato qualche intoppo imprevisto, ma forse occorre anche tener aperta la porta su altre ipotesi: la volontà di Beneduce di continuare comunque da solo, per affermare l'importanza dell'Istituto da lui presieduto, oppure la presenza di altre strategie, specie negli ambienti della Commerciale. Ad esempio, dalle carte Toeplitz emerge un elemento supplementare: negli stessi mesi la banca milanese stava lavorando con un non meglio precisato gruppo inglese all'emissione di obbligazioni idroelettriche sul mercato londinese, per le quali si prevedeva un sicuro successo, considerando il buon andamento dei prestiti in corso da parte di operatori italiani, tra i quali l'Istituto San Paolo di Torino. In base al decreto del 10 dicembre 1925, che dettava le norme per l'accensione di prestiti all'estero, l'operazione aveva bisogno dell'approvazione del Tesoro (cioè di Volpi) e dell'intervento dell'Icru (cioè di Beneduce) per essere perfezionata sul piano tecnico. Le tensioni sul mercato dei cambi e le speculazioni cui era sottoposta la lira furono forse all'origine di un esito negativo anche di questo progetto⁷⁶.

Le idee e i progetti per il finanziamento dell'industria elettrica italiana erano dunque molte e circolavano in tutta la comunità finanziaria, nazionale ed internazionale. A rilanciare la proposta di una holding per titoli italiani fu, nel corso di un incontro con Toeplitz avvenuto nei primi giorni di marzo del 1926, Nicholas Raffalovich, rappresentante per l'Europa della casa americana Marshall Field, Gloure, Ward & Co.⁷⁷.

Pur consapevole delle difficoltà del progetto, Toeplitz avviò nelle settimane successive contatti con le banche inglesi (prima di tutto gli Hambros), nel corso di una visita a Londra, e con alcuni rappresentanti in Europa di alcune case bancarie americane (Blair, Marshall Field, Kuhn, Loeb & Co.). Nei suoi contatti, dei quali tenne al corrente il ministro Volpi e Beneduce, parlò dunque di una holding anglo-americana «di titoli italiani 'à la suite' della Banca Commerciale Italiana», trovando una favorevole accoglienza da parte di tutti i suoi interlocutori. Intanto a New York il direttore della sede locale della Commerciale, Siro Fusi, nel corso di un incontro con i rappresentanti della Kuhn, Loeb & Co. discusse un progetto, avanzato dalla casa americana, che andava nella stessa direzione. Fusi e Toeplitz cominciarono anche a predisporre un piano (che ricalcava quello realizzato

Swedish-American Securities Corporation, una holding per il collocamento di titoli svedesi sul mercato americano) circa le caratteristiche giuridiche che avrebbe dovuto avere la holding, in maniera tale che la maggioranza delle sue azioni con diritto di voto fosse nelle mani della banca, mentre Toeplitz mise a punto pure un primo elenco di titoli da mettere a disposizione della costituenda società in vista delle emissioni obbligazionarie che essa avrebbe poi effettuato⁷⁸.

Le cautele di Toeplitz trovarono conferma di lì a poco. Il ribasso dei titoli alla Borsa di New York raffreddò gli entusiasmi americani, gelati poi nei mesi successivi dalla caduta dei titoli italiani. La mancata stabilizzazione della moneta, pur non rappresentando un ostacolo all'operazione, non l'aiutava certamente. Ma anche dopo il discorso di Pesaro, se sul fronte monetario si cominciò a ritrovare un certo equilibrio nei rapporti di cambio con le altre monete, su quello borsistico il clima non cambiò. Il lavoro di sostegno ai corsi azionari condotto dalla Società finanziaria titoli, costituita nel marzo del 1926 con un capitale di 100 milioni composto da titoli apportati dalla Commerciale (41%), Credito Italiano (30%), Banca Nazionale di Credito (18%) e Banco di Roma (11%), non sortì alcun effetto se già in ottobre essa aveva esaurito tutto il credito concesso dalla Banca d'Italia per tale compito⁷⁹.

Si dovette attendere il gennaio del 1927 perché si riparlasse dell'affare. Nel frattempo la situazione finanziaria e monetaria, in Italia e negli Stati Uniti, era molto migliorata. La conclusione delle trattative di Volpi per il debito di guerra, la stabilizzazione della moneta e la favorevole accoglienza delle emissioni di titoli italiani (UNES, SADE, Montecatini, Adamello, Vizola e Edison) sul mercato americano negli ultimi mesi del 1926 avevano riaperto l'interesse delle banche americane per l'industria elettrica italiana. Come un anno prima, gli istituti finanziari nuoviorchesi si mossero in ordine sparso. Un alto dirigente della Sisto & Co, in Italia per trattare con Volpi operazioni sui cambi a sostegno della lira, avanzò allo stesso ministro la proposta di costituire una società italo-americana per l'introduzione di azioni italiane sul mercato statunitense, mentre un rappresentante della Kuhn, Loeb & C. propose a Fusi, direttore della filiale di New York della Commerciale, una nuova versione del progetto che da un anno circa rimbalsava tra una sponda e l'altra dell'Atlantico⁸⁰.

Nella tarda primavera del 1927 si ritornò a parlare di una holding americana per titoli elettrici italiani. Probabilmente (ma le fonti sono aride su questo punto) fu di nuovo Raffalovich a rilanciare l'idea, mentre il campo dei suoi interlocutori italiani si allargò ben oltre la Banca Commerciale per comprendere la Bastogi e, forse su suggeri-

mento di Beneduce, anche altri gruppi elettrici. La Marshall Field, Glore & Co., mentre il suo rappresentante, Raffalovich, durante l'estate sondava anche gli ambienti governativi italiani, contattò una banca di New York specializzata nel settore delle *public utilities*, la ditta Bonbright & Co., che nei mesi successivi passò al setaccio le maggiori imprese elettriche del paese, esaminandone la consistenza tecnica, patrimoniale e finanziaria. Sul finire di settembre era pronto un primo progetto per la costituzione della holding, sottoscritto dalla Commerciale, da Bonbright e Marshall Field, Glore, Ward & Co.⁸¹.

Nei mesi successivi la partita venne giocata su due piani solo in parte separati. Per un verso, infatti, la Commerciale, che assunse l'iniziativa di coordinare l'affare per la parte italiana, si diede da fare per convincere i maggiori gruppi elettrici e finanziari a prendere parte all'iniziativa e a farlo in tempi brevi. È evidente che piazza della Scala fosse la più interessata al suo buon esito, dato che l'occasione era estremamente propizia per alleggerire il suo portafoglio titoli⁸². Per evitare un naufragio proprio in vista della conclusione delle trattative, la Commerciale accettò la gran parte delle richieste della Bastogi e della Centrale in relazione al quantitativo e al valore di appalto dei titoli elettrici che queste finanziarie avrebbero messo a disposizione della holding italo-americana, suscitando però in tal modo le rimostre di Volpi, che riteneva invece sacrificato il suo gruppo⁸³. Per un altro verso, al Ministero delle Finanze e soprattutto alla Banca d'Italia si era convinti che non fosse il momento migliore per concludere l'operazione. Stringher, Volpi e con loro l'ex ministro De' Stefani (le cui opinioni trovavano ancora udienza negli ambienti economici e politici) erano preoccupati a causa delle tensioni esistenti sul cambio negli ultimi mesi del 1927, che avrebbero portato al blocco dei prestiti esteri e reso poco giustificata una deroga proprio nei confronti di un progetto tanto fortemente voluto dalla Commerciale, accusata proprio in quelle stesse settimane, insieme al Credito Italiano, di operare per una svalutazione della lira⁸⁴.

La notizia delle trattative per la costituzione della holding, fatta circolare molto probabilmente dalla Commerciale⁸⁵, ebbe un effetto positivo sulle quotazioni dei titoli e mise in un certo senso con le spalle al muro chi ancora tentava di ostacolarne o di procrastinarne la costituzione. Un ulteriore blocco del suo cammino avrebbe infatti complicato non poco i rapporti con l'intero mondo finanziario americano. D'altra parte Toeplitz, per venire incontro alle preoccupazioni di Stringher, si impegnò a non realizzare per un certo periodo di tempo i dollari che avrebbe incassato dall'emissione delle prime obbligazioni della holding americana, al fine di scoraggiare la speculazione

metataria che avesse voluto mettersi al traino dell'operazione. A quel punto Volpi — definito da Sartori «manovratore» e «mediatore» al tempo stesso della vicenda, in virtù della sua duplice posizione di rappresentante degli interessi generali e di quelli del suo gruppo —, dopo aver militato a lungo tra le fila di quanti frenavano quantomeno sui tempi del progetto, permettere l'acceleratore e affrettò le procedure tecniche dell'operazione per quanto era di sua competenza. In effetti Volpi aveva interessi notevolmente convergenti con la Commerciale su questa vicenda, almeno riguardo alla necessità di mantenere buoni i rapporti con gli americani. Volpi era personalmente apprezzato dalla finanza di quel paese e, obiettivamente, i titoli S&D&E erano particolarmente appetiti all'estero, facendo quindi del suo gruppo il secondo punto di forza, dopo la Commerciale, dell'intera operazione. Ai primi di dicembre del 1927 venne siglato l'accordo definitivo presso il consolato degli Stati Uniti a Milano, e poco più di un mese dopo, il 13 gennaio 1928, venne ufficialmente costituita l'Italian Superpower Corporation con sede a Dover, nello Stato del Delaware, scelto per motivi fiscali. Il capitale sociale fu stabilito in 30 milioni di dollari (pari a circa 570 milioni di lire al cambio dell'epoca) e costituito da 150.000 azioni preferenziali senza diritto di voto (denominate *preferred stock*), di cui ne vennero effettivamente emesse 93.398, assegnate tutte al gruppo italiano; 1.400.000 azioni ordinarie senza diritto di voto e senza valore nominale (denominate *common stock A*), di cui ne furono emesse 850.000, assegnandone 496.115 al gruppo italiano in proporzione alle azioni conferite e 150.000 con diritto di voto (denominate *common stock B*) — le più preziose dunque — di cui 75.000 toccarono alla Commerciale, la quale, in base al decreto ministeriale che autorizzava la costituzione della holding, poteva cederle solo ad un altro gruppo italiano previo consenso del Governo, e 75.000 al gruppo americano. In cambio dei titoli apportati (tabella 14), per un valore nominale di poco più di 510 milioni di lire (28 milioni di dollari circa) ed uno di bilancio, in base alla quotazione media del 1927, di 464,5 milioni i sottoscrittori italiani riceveranno 9 milioni di dollari in azioni preferenziali (un terzo di 28 milioni) e 19 milioni di dollari (i restanti due terzi) in contanti ricavati dall'emissione di una prima serie di obbligazioni per un valore nominale di circa 20 milioni di dollari. Il Consiglio d'amministrazione della Superpower, composto da ventitré membri (dodici italiani e undici americani) era costituito da parte americana dai rappresentanti di Marshall Field, Glorie & Co., di Bonbright, e di altre finanziarie del settore elettrico americano, tra cui brillavano gli uomini della General Electric e della sua holding, P'Electric Bond & Share, mentre da parte italiana c'erano Toeplitz,

Volpi, Conti, Crespi, Donegani, Facconi, Forti, Fusi, Gaggia, Ponti, Semenza e Simonelli, dopo che Beneduce, confortato in questa sua decisione anche da Volpi, non aveva accettato di essere nominato consigliere, una scelta che rispondeva forse anche all'esigenza di mantenere un proprio ben distinto profilo anche per lasciare uno spazio di manovra adeguato alle iniziative dell'Ircpu sul mercato americano.

Se presidenti di quest'organismo, e pure del comitato esecutivo, erano americani, S.A. Mitchell e S.Z. Mitchell (rispettivamente vicedirettore della Bonbright e presidente della Electric Bond & Share), il comitato per gli investimenti, in realtà l'organo più importante, era presieduto da Toeplitz, affiancato da Gaggia, vicepresidente della S&D&E, Facconi, direttore centrale della Commerciale, e Raffalovich. In base agli accordi con i soci americani questi ultimi sarebbero entrati con un proprio rappresentante in ogni Consiglio d'amministrazione di società che figurasse nel suo portafoglio titoli, mentre la Banca Commerciale assunse di fatto il ruolo di autentico rappresentante dell'Italian Superpower negli assetti azionari delle imprese elettriche coinvolte nell'operazione: si leggeva Superpower, ma si pronunciava COMIT, si potrebbe concludere⁸⁶.

Tab. 14 Elenco delle azioni conferite all'Italian Superpower

titoli	quantità conferite	valore nominale	quotazione media 1927	importo complessivo (quotazione media)
SME	445.625	250	275	122.546.870
Temi	150.000	400	373	55.950.000
Unes	580.000	50	96	55.680.000
S&D&E	225.000	100	200	45.000.000
Sip	300.000	125	136	40.800.000
Adamello	185.000	200	220	34.870.000
Edison	50.000	375	557	27.850.000
Bolognese	80.000	250	300*	24.000.000
Emiliana	36.000	350	367	13.212.000
Ligure toscana	50.000	200	244	12.200.000
Sviluppo	40.000	250	300*	12.000.000
S&I [†]	75.000	100	126	9.450.000
Elcttr. Venezia Giulia	12.500	400	400	5.000.000
Gas Roma	5.000	500	649	3.245.000
Sarda	25.000	100	110	2.750.000

* Valore di apporto.

Fonte: ACS, Carte Volpi, b. 12, fasc. 6, sf. A, relazione di V. Azzolini, 13 gennaio 1928; A. De Benedetti, *L'equilibrio difficile. Politica industriale e sviluppo dell'impresa elettrica nell'Italia meridionale: la Sme, 1925-1927*, in «Rivista di storia economica», n. s., a. VII (1990), n. 2-5, p. 192.

Il beneficio di questo nuovo canale di finanziamenti e soprattutto dei numerosi contatti che esso consentiva col mondo finanziario americano venne attenuato dalla crisi del 1929, che provocò gravi ripercussioni anche sulle imprese elettriche. La Depressione negli Stati Uniti, e le meno rosee previsioni circa i dividendi delle società i cui titoli si trovavano nel portafoglio della Italian Superpower provocarono un forte pessimismo tra i soci americani, che già a partire dall'ottobre del 1930 fecero capire che stavano esaminando l'eventualità di un loro disimpegno, anticamera di una liquidazione della holding. A spingerli su questa strada vi erano anche ragioni tecnico-finanziarie molto precise: la forte diminuzione dei dividendi dei titoli in portafoglio rendeva problematico il pagamento delle obbligazioni emesse e rischiava di portare al fallimento la società. Favoriti dalla caduta sotto alla pari del prezzo delle obbligazioni, gli americani cominciarono perciò a riacquistare le *debentures* dell'Italian Superpower pagandole con il ricavato della cessione di pacchetti di titoli presenti nel suo portafoglio, una strategia che tra il 1930 e il 1931 permise di recuperare oltre 5 milioni di dollari di obbligazioni, poco meno di un quarto del quantitativo emesso⁸⁷.

Pressati dalle crescenti difficoltà interne ed internazionali, i rappresentanti americani in Italian Superpower proposero addirittura una fusione tra la holding e l'European Electric Corporation di Volpi, un'operazione che non trovò entusiasta il finanziere veneziano, che da parte sua aveva già probabilmente realizzato una parte consistente del programma che aveva in mente: riacquistare le azioni SADF in mano alla Commerciale, mossa riuscita attraverso la decisione di Italian Superpower di vendere parte dei titoli in portafoglio. I destini di Volpi e di Toeplitz sembravano davvero essere sempre più divaricati. Lo smobilizzo forzato delle banche miste della fine di ottobre del 1931 e il passaggio del portafoglio titoli della Commerciale a Sofindit accentuò ulteriormente questa sensazione, mentre spaventò i soci americani, decisi ancora più che in passato a smobilizzare i loro interessi nell'Italian Superpower. Il fatto che le 75.000 azioni con diritto di voto, le *common stock B*, non fossero incluse nella convenzione del 31 ottobre 1931 e che Toeplitz si sforzasse di far capire che la politica della Commerciale nei riguardi dell'Italian Superpower non sarebbe cambiata non bastava evidentemente a tranquillizzare lo stato d'animo dei gruppi finanziari americani, ormai determinati ad uscire di scena. Sarebbe toccato ai dirigenti della «nuova» Commerciale e soprattutto a quelli dell'Iri cercare di risolvere una vicenda che, in un certo senso, apparteneva ormai ad un mondo che non esisteva più⁸⁸.

6. Lo smobilizzo delle banche miste

I tempi e le modalità attraverso cui avvenne lo smobilizzo pubblico delle banche miste e apparve sulla scena un nuovo soggetto istituzionale ed economico, l'Iri, sono stati studiati a fondo, anche se aspetti forse non irrilevanti di quel processo non sono ancora completamente chiariti⁸⁹. La vicenda dell'Italian Superpower dimostra con efficacia che il problema di un alleggerimento dei portafogli titoli delle grandi banche era in cima alle preoccupazioni dei dirigenti della Banca Commerciale e del Credito Italiano, pur nella diversità dei loro assetti e strategie — più decisamente banca-holding la prima, maggiormente ancorato ad una dimensione prioritariamente bancaria e creditizia il secondo. È anche vero che, almeno per quanto riguarda piazza della Scala, l'operazione americana non sembrava aver tranquillizzato completamente la dirigenza, se è vero che nel 1930 — la fonte è di polizia e perciò va considerata per quello che è — tornò a riproporsi l'esigenza di un «auto-smobilizzo», magari limitato ai soli titoli elettrici attraverso una finanziaria, la Cisalpina, rimasta a lungo parcheggiata tra le molte scatole vuote a disposizione dei dirigenti della banca e trasformata proprio in quell'anno in Società finanziaria industriale italiana (Sofindit).

Il Credito Italiano, che non aveva certo un portafoglio titoli tanto gonfio come quello della Commerciale, ma che neppure aveva approfittato dell'Italian Superpower per alleggerirlo, cominciò verso la metà del 1929 a porsi la questione dello smobilizzo delle proprie partecipazioni industriali, costituendo la Società anonima gestione valori (AGEVA), dotandola di un capitale iniziale di cinque milioni, poi aumentato a 200, e assegnandole il compito di assumere gradualmente il controllo dei pacchetti La Centrale, CIELI, Bastogi, Mittel, Pirelli, Sagacia (la finanziaria di Panzarasa) ed altri ancora per un valore complessivo di circa 400 milioni⁹⁰.

Alcuni indizi (un deficit di bilancio di 16,7 milioni, salito nel 1930 a 67,4 e a 71 l'anno successivo) facevano tuttavia presagire che lo stato di salute dell'istituto di piazza Cordusio fosse molto più grave di quanto ufficialmente affermato. Ciò che giocò a favore del Credito Italiano, in quel frangente, fu la matura consapevolezza della situazione da parte della sua dirigenza, che seppe presentare alcune prospettive di riordinamento del suo assetto finanziario e patrimoniale come un'opportunità favorevole all'intero sistema bancario del paese. Che poi alcuni dirigenti della banca vantassero solidi e vasti legami con le massime sfere politiche del paese è un fatto appurato, ma non per questo sufficientemente decisivo per spiegare l'evolversi succes-

sivo della situazione (anche perché le voci registrate dalle fonti di polizza non erano meno dure nei confronti del Credito Italiano rispetto a quanto non fossero quando l'oggetto della nota informativa era la Banca Commerciale). Resta comunque il fatto che nel corso del 1930 il Credito Italiano conobbe decisive trasformazioni, che beneficiarono di un'attenzione quanto mai solerte da parte delle autorità governative. Nei primi mesi dell'anno l'istituto si fuse con la Banca Nazionale di Credito, cui era legata da numerosi interessi comuni, dopo trattative condotte con l'intervento del Governo, che agevolò anche sul piano fiscale tale operazione attraverso l'emanazione di alcuni decreti tra febbraio e marzo. In giugno venne fondata una finanziaria, denominata Banca Nazionale di Credito (Nuova), alla quale furono cedute le partecipazioni industriali originariamente esistenti nei portafogli dei due istituti: in tal modo si attuò, almeno sulla carta, la separazione fra l'attività bancaria vera e propria e quella finanziaria, mentre il gruppo di comando del Credito Italiano (Feltinelli, Pirelli, La Centrale, la Edison e, sebbene un po' defilata, la Fiat) si assicurò gli strumenti legali per mantenere il controllo sulla nuova holding e sulle sue partecipazioni azionarie di maggioranza⁹¹.

L'avanzare della crisi nel corso del 1930 rese necessaria una seconda operazione, più radicale della prima, e per la quale l'intervento del Governo e della Banca d'Italia si configurò in maniera ancora più massiccia che in precedenza, ma soprattutto in forme nuove. Un decreto del 31 dicembre 1930 stabilì che fossero erogati 330 milioni ad una società, la Società finanziaria italiana (Sfi), che ancora non esisteva e che il Credito Italiano avrebbe costituito solo il 27 gennaio 1931. Come hanno dimostrato le ricerche di Giorgio Mori e Gianni Toniolo, l'intesa rimase totalmente segreta e quel decreto non venne mai pubblicato sulla «Gazzetta Ufficiale»: erano cominciate le manovre per lo smobilizzo pubblico del Credito Italiano, la cui urgenza era confermata da voci sempre più frequenti relative a cospicui ritiri di depositi.

Senza entrare nei dettagli di tutta l'operazione, in questa sede importa chiarire quale fosse la situazione finale, dato che essa presentava importanti risvolti per gli assetti dell'industria elettrica. La Sfi, infatti, assunse dalla Banca Nazionale di Credito (Nuova) le partecipazioni industriali meno appetibili, perché gravate da enormi perdite, mentre le partecipazioni elettriche, telefoniche, immobiliari e un pacchetto di azioni del Credito Italiano restavano alla holding, che nel giugno del 1931 assunse una nuova denominazione, Società elettro-finanziaria⁹².

A questo punto la situazione si fece molto movimentata. Il gruppo

di comando del Credito Italiano cercò di rafforzare la sua situazione sia nella banca, che liberata dalla «zavorra» del portafoglio titoli restando invece al loro destino le altre aziende industriali, ospedalizzate nella Sfi. La mossa più importante giocata nel corso del 1931 fu costituita dal tentativo di modificare gli equilibri interni alla Bastogi, già scossi peraltro dalla fusione tra Credito Italiano e Banca Nazionale di Credito dell'anno prima. Nella primavera del 1931 la direzione centrale della banca diede istruzioni alle filiali di farsi rilasciare deleghe in bianco dai propri clienti, oltre che dagli altri azionisti «amici», come La Centrale, in modo da far valere nella prossima assemblea, che coincideva anche con la scadenza del sindacato costituito nel 1926 e poi rinnovato nel 1928, tutto il peso delle azioni controllate direttamente o indirettamente le quali, stando ad una nota interna della Bastogi, dovevano ormai costituire la maggioranza del capitale. L'obiettivo ultimo di questa ennesima scalata alla finanziaria fiorentina era quello di fonderla con l'Elettrofinanziaria, un'operazione che avrebbe consegnato di fatto nelle mani di Motta, Pirelli e Feltinelli l'intero settore elettrico italiano con l'eccezione della Sif, della Terni, della Unes e probabilmente della Sade. Il gruppo dirigente del Credito Italiano era infatti convinto — e lo scrisse a Mussolini in maggio — che il problema patrimoniale delle banche «non può risolversi e non si risolve indipendentemente dalla decisione che sarà presa circa l'avvenire delle aziende elettriche». La diagnosi era forse giusta, ma la prognosi presentava parecchi punti di debolezza, che furono sfruttati abilmente da Beneduce per confermare il ruolo specifico — di certiera tra il mondo industriale e quello creditizio e tra il mondo dell'economia e la massa dei risparmiatori — che era chiamata a svolgere la Bastogi. La logica tutta finanziaria e tesa a rafforzare oltremodo un solo gruppo economico non poteva certo convincere il Governo e la Banca d'Italia. Se questi ultimi si muovevano ormai in una prospettiva — certo ancora poco chiara — di risoluzione del nodo bancario — industria in Italia (e Beneduce non poteva non essere sulla stessa lunghezza d'onda), gli «amici» del Credito Italiano restavano tutto sommato ancorati alla logica finanziaria e di potere su cui era stato costruito l'edificio, ormai seriamente lesionato, della banca mista⁹³.

Il dibattito all'interno del gruppo dirigente del Credito Italiano proseguì nei mesi successivi, mostrando un dispiegamento di posizioni più vasto di quello che pareva configurarsi dietro alla proposta di fusione tra Elettrofinanziaria e Bastogi⁹⁴. Malgrado il miglioramento delle condizioni di salute della banca tra la fine del 1931 e i primi mesi del 1932 si fece più chiara l'esigenza di una sistemazione definitiva.

che perché, nel frattempo, a piazza della Scala erano maturate nuove condizioni, che sotto certi punti di vista riproponevano la *pièce* mandata in scena al Credito Italiano. Alla fine di ottobre, infatti, venne firmata la convenzione in base alla quale la Commerciale passava alla Sofindit — una Sofindit ricapitalizzata dall'intervento del Tesoro, che perciò diventava co-proprietario della finanziaria e perciò delle sue partecipazioni — la totalità dei titoli azionari in suo possesso con una eccezione (o almeno una) particolarmente significativa: le azioni *common stock* B dell'Italian Superpower, quelle con diritto di voto, che consentivano di controllare la holding americana e perciò le sue partecipazioni nell'industria elettrica, ed è difficile credere che si trattasse di una dimenticanza; forse Toepnitz stava davvero cercando di preconstituirsì una sorta di via d'uscita, che gli consentisse di non cedere completamente tutto il suo potere. La costituzione dell'Istituto mobiliare italiano (Imi) nel novembre del 1931 aggiunse un tassello importante al nuovo assetto degli equilibri e dei legami tra banca e industria, anche se mancavano tuttavia molte tessere per una soluzione definitiva, in assenza delle quali, malgrado la determinazione di Beneduce e della Banca d'Italia a rompere per sempre tali legami, restavano ancora alcuni margini di manovra per la vecchia dirigenza di piazza della Scala⁹⁵.

A quella soluzione si giunse nel 1933 con la costituzione dell'Iri, che nell'aprile di quell'anno acquisì il controllo sui pacchetti azionari di Sofindit e Sri e, tramite le azioni Elettrofinanziaria possedute da quest'ultima, anche sui titoli dell'altra finanziaria del Credito Italiano. In tal modo lo Stato si trasformò in imprenditore industriale e soprattutto in padrone di quasi i due quinti dell'intero capitale investito in società per azioni, una quota che in certi settori — ed in certe produzioni — era notevolmente più elevata. In particolare nel settore elettrico l'Iri divenne l'azionista di maggioranza assoluta o relativa ed in questo caso con una quota tanto elevata da farne comunque arbitro della situazione) di alcuni dei maggiori gruppi (Sip, Smf, Edison, Terni e Unes) e di finanziarie come la Bastogi e l'Italian Superpower, disponendo tuttavia di pacchetti azionari anche delle aziende acquisite capo alla Sade e alla Centrale. Ernesto Cianci ha calcolato che l'Iri possedeva azioni di imprese elettriche per un valore di 2.721 milioni (pari al 29,33% del totale), 2.075 milioni dei quali gli garantivano la maggioranza nelle società, ma attraverso i portafogli di queste imprese quella quota saliva certamente a livelli molto più elevati. Una temuta, minacciata o desiderata nazionalizzazione del settore sembrava a portata di mano, ma in proposito i progetti di Beneduce, no-

minato presidente dell'Iri, e del Governo erano tuttavia alquanto diversi⁹⁶.

Del resto, esattamente un anno prima, agli inizi del 1932, quando si erano già fatti sentire i primi effetti del riassetto dei rapporti tra banca e industria, avviato qualche mese prima, lo scioglimento dell'Ente Adige-Garda e il passaggio ai privati dei suoi impianti avevano inequivocabilmente fatto capire quali fossero gli orientamenti di fondo dell'esecutivo. L'Ente era sorto nel 1921 come azienda di diritto pubblico su iniziativa delle province di Bologna, Mantova, Modena e Verona, dei Comuni di Bologna, Modena, Verona, Cerea e Cologna Veneta e della Camera di Commercio di Verona ed aveva lo scopo di sfruttare i bacini dell'Adige e del Garda (l'intervento interessò soprattutto il torrente Ponale e il Lago di Ledro). Ostracoli di natura giuridica e procedurale si mescolarono ai problemi legati alla costruzione degli impianti, rallentando l'attuazione del programma, mentre le imprese private che avevano interessi nelle stesse zone, la Edison e la Sade, scatenarono una campagna di stampa contro l'Ente, trovando talvolta anche l'appoggio di qualche impresa municipalizzata (si ricordi che nel 1922 le aziende municipalizzate avevano seguito Motta e la Edison al momento della loro uscita dall'AEME), che temeva di subire la concorrenza dell'azienda interprovinciale.

La vita dell'Ente fu molto travagliata anche dopo l'inaugurazione degli impianti, ma stavolta soprattutto per ragioni di ordine finanziario, specialmente dal 1928 in poi, dopo che era venuta meno la prospettiva di un finanziamento americano. Neppure il prestito obbligazionario di 105 milioni contrattato con l'Istituto nazionale delle assicurazioni valse a migliorare i conti dell'Ente. Mentre riprendevano forza gli attacchi della stampa vicina ai grandi gruppi elettrici, tra l'estate del 1931 e il gennaio del 1932 sembrarono maturare le condizioni per un definitivo risanamento dell'Ente Adige-Garda attraverso una delle due seguenti possibilità: o con la costituzione di un apposito organismo statale che ne avrebbe rilevato attività e passività oppure tramite la partecipazione dello Stato all'aumento del suo capitale, offrendo nel contempo le garanzie per nuovi mutui o obbligazioni che si fossero resi necessari per permettere l'ulteriore sviluppo dell'Ente.

Le due alternative vennero approntate anche sul terreno tecnico-giuridico con la preparazione di due schemi di decreto legge in attesa della decisione finale di Mussolini, mostratosi sempre, negli anni precedenti, un convinto sostenitore dell'Ente. In febbraio il colpo di scena: il Governo decise la sua liquidazione e la cessione dei suoi impianti alla Edison e alla Sade, che pure nei mesi precedenti avevano

presentato un progetto per rilevarli, progetto che tuttavia era stato ritenuto inaccettabile dai Ministeri dell'Economia e dei Lavori Pubblici, perché tendente a scaricare sullo Stato la gran parte degli oneri dell'operazione⁹⁷.

L'improvviso mutamento di rotta, non spiegabile certo con una più severa valutazione delle condizioni finanziarie dell'Ente, deve essere per forza ricondotto al quadro più ampio dei rapporti tra pubblico e privato, in rapida e imprevedibile evoluzione, in quegli stessi mesi, cui non doveva essere estraneo il confronto circa le effettive finalità dell'inedito intervento dello Stato nell'economia che era in corso ai massimi vertici del potere politico. La decisione di sciogliere l'Ente Adige-Garda veniva in un certo senso a compensare — quantomeno sul piano simbolico — misure, ben più importanti, che erano state prese nei mesi precedenti e lasciava intravedere prospettive non totalmente avverse a due dei maggiori gruppi elettrici privati, come avrebbero dimostrato le vicende successive.

7. *L'industria elettrica tra proprietà pubblica e ritorno dei privati*

Se lo smobilizzo della banca mista era un punto ormai assodato, tutto il resto era ancora in discussione. Il gruppo di tecnici e di esperti raccolti attorno a Beneduce e soprattutto lo stesso presidente dell'Iri daranno prova di grande eclettismo, elasticità e pragmatismo nelle mosse che seguirono alla scelta del 1933, facendo discendere le proprie decisioni da valutazioni a volte economico-finanziarie a volte prevalentemente «politiche», intendendo con queste ultime soprattutto quelle volte a ridisegnare gli equilibri di potere del capitalismo italiano. Da questo punto di vista gli anni 1933-1935 furono di un'importanza fondamentale, poiché le scelte che vennero fatte in quel frangente per il settore elettrico, telefonico e finanziario avrebbero resistito per diversi decenni.

La progressiva definizione della strategia dell'Iri e del Governo riguardo alle partecipazioni industriali assunte dal 1933 partiva da un punto fondamentale: lo Stato si assumeva il gravoso compito di ristrutturare le imprese controllate con l'obiettivo di ritornarle ai privati una volta risanate. Questo assunto andò a volte stemperandosi fino ad annullarsi, ma solo dopo che si erano fatte strada nuove valutazioni sul ruolo «strategico» di certi settori o di talune partecipazioni. Il caso del settore elettrico è in tal senso abbastanza paradigmatico di questo mutevole atteggiamento. Partiti dal presupposto di riportare sul mercato i pacchetti azionari delle elettriche, Beneduce e

i suoi collaboratori modificarono a poco a poco tale obiettivo, scegliendo varie strategie in base a criteri diversi e spesso contraddittori tra loro.

Un primo genere di strategia potrebbe essere definito di tipo pragmatico e razionalizzatore. Nel corso del 1934 Beneduce e Volpi si accordarono per uno scambio incrociato di azioni tra Iri e Sade in modo da eliminare dai rispettivi portafogli i pacchetti azionari di imprese controllate da uno dei due gruppi. L'operazione interessò numerosi titoli, non tutti appartenenti al settore elettrico, anche se quest'ultimo fu ovviamente privilegiato. Quella di maggior rilievo riguardò il pacchetto di titoli UNES che si trovava nelle mani della Sade e della sua holding Sviluppo, mentre non minore importanza ebbe la sostanziale uscita di scena del gruppo dalla Società generale elettrica della Sicilia (SGES). Volpi, dopo essersi in un primo tempo dichiarato disponibile a far parte di un sindacato di blocco in una UNES avviata sulla strada del risanamento, decise di disfarsi della quota controllata dalla Sade, pari a circa il 18% del capitale. Nel caso della società che aveva il monopolio elettrico in Sicilia, la SGES, nella quale i due azionisti di riferimento erano la Bastogi e l'Italian Superpower, le aziende del gruppo dimminuirono la loro quota azionaria dal 6,6 allo 0,4%. Le azioni non vennero tuttavia cedute all'Iri di Beneduce, ma alla Bastogi, sempre di Beneduce, oltre che in mano pubblica. In entrambi i casi con questa mossa, tesa a razionalizzare le proprie partecipazioni, Volpi rinsaldava da una parte i legami di amicizia con Beneduce e dall'altra poteva perfezionare il programma di ristrutturazione del suo gruppo, cui aveva messo mano a partire dal 1932⁹⁸.

È chiaro che scelte come quella relativa ai titoli UNES implicavano un progetto per la società in questione. E proprio la vicenda riguardante la sistemazione di questa azienda mette in rilievo uno degli aspetti della strategia dell'Iri di quegli anni. È evidente che divenendo azionista di maggioranza, l'ente si assumeva nuove responsabilità. Ora, la collocazione geografica della gran parte del patrimonio della UNES nell'Italia centrale pose un problema di fondo. La società era infatti, insieme alla SME, il maggiore cliente della Terni, con la quale aveva un contratto per l'acquisto di energia. Un riordino delle partecipazioni Iri nel settore implicava anche un assetto diverso delle imprese nelle quali era interessato e che aveva ereditato, in questo caso dalla Commerciale, con una struttura non certo razionale, dato che era il frutto di vicende societarie molto diverse. In effetti, tra il 1933 e il 1934, negli ambienti Iri si studiarono parecchie soluzioni, la più vantaggiosa e razionale delle quali risultò essere una fusione tra UNES e Terni. Tale progetto, che si inseriva nel contesto più ampio di una

ristrutturazione della Terni (che originariamente prevedeva lo scorporo della sezione siderurgica e la prosecuzione delle sole attività elettriche ed elettrochimiche) non venne attuato, mentre l'Iri si adoperò per un risanamento economico e soprattutto finanziario della società, cercando di coinvolgere con agevolazioni di vario genere le migliaia di azionisti di minoranza. Le considerazioni di politica industriale e di ordine strategico passarono in secondo piano⁹⁹.

Ancora nel 1936 l'ente sembrò sul punto di prendere in considerazione l'eventualità di una retrocessione ai privati della sua quota, un'operazione che in realtà si prospettava molto costosa, poiché si trattava di rilevare non solo il 52% in mano pubblica (poco più di 75 milioni), ma anche i due mutui per complessivi 180 milioni erogati dall'Iri. Ma nella circostanza cominciava già ad emergere una preoccupazione diversa, quella di non vedere cadere la UNES nell'area di influenza di uno dei gruppi elettrici che dominavano la scena, Edison, La Centrale o SADE. Quando poi, tra il 1938 e il 1939, un gruppo di privati guidato da Giuseppe Gavazzi, presidente del Lanificio Rossi, e Ambrogio Molteni, presidente del Credito Commerciale, si fece avanti per rilevare il pacchetto UNES, quei timori si rafforzarono. I legami d'amicizia, oltre che finanziari, tra Molteni e la sua banca e la Edison di Motta furono evocati come possibile prova di un tentativo di quest'ultimo, camuffato dietro ad un gruppo di industriali e finanziari lombardi, di allargare la sfera di influenza della sua società. E invece probabile, stando alle ricerche sin qui condotte, che il progetto, se mai avesse avuto davvero una certa consistenza, fosse realmente autonomo dal potente gruppo elettrico milanese, ma che quella eventualità venisse usata strumentalmente per altri fini, il passaggio della UNES sotto la sfera di influenza della SME. Ma a quel punto l'Iri era già da oltre un anno un ente permanente e non sorprende quindi che il suo atteggiamento su tale questione avesse subito un'importante evoluzione¹⁰⁰.

Presentata come una soluzione che poteva consentire allo Stato di svolgere una politica meridionalistica in campo energetico ed economico, in realtà tale idea rispondeva ad una logica non solo industriale ma anche finanziaria, dato che essa garantiva all'Iri il rafforzamento della sua posizione nella SME. Infatti quest'ultima società continuava a presentare una situazione relativamente anomala rispetto al resto del panorama delle imprese elettriche. L'Iri e il gruppo svizzero si dividevano equamente all'incirca l'80% del capitale della SME, ma, malgrado che l'ente di Stato potesse contare anche su una partecipazione nella Italo-suisse, ereditata dal Credito Italiano, negli ambienti Iri si temevano «eventuali colpi di testa degli svizzeri» che avrebbero

potuto portare ad una «eventuale cessione delle loro azioni ai gruppi Motta-Volpi-Pirelli». Resta tuttavia il dubbio se questi allarmi non fossero alimentati ad arte per dar forza ad un progetto che forse avrebbe incontrato maggiori difficoltà ad attuarsi. L'operazione si concretizzò in uno scambio di azioni UNES contro azioni SME di nuova emissione, che fecero del gruppo meridionale il nuovo proprietario della UNES, alleggerendo nel contempo l'esposizione dell'Iri, dato che il nuovo azionista di maggioranza si assunse anche tutti i debiti che la UNES aveva nei confronti dell'ente di Stato. Con questa soluzione assumeva una configurazione anche geografica abbastanza netta la divisione tra sfera pubblica e privata nell'industria elettrica: fatta eccezione per la SIP, infatti, lo Stato controllava ora la produzione e distribuzione a partire dall'Italia centrale verso Sud con l'esclusione di alcune zone del Lazio, che restavano appannaggio del gruppo La Centrale, e con l'aggiunta significativa della Sicilia e della Sardegna¹⁰¹.

Le due vicende di maggior rilievo riguardanti il destino delle azioni elettriche finite nelle mani dello Stato riguardarono la Edison e la SIP. Sviluppatasi in parallelo, tra il 1933 e il 1935, le due storie ebbero esiti totalmente diversi: la Edison tornò ai privati, mentre la SIP restò in mano pubblica. Tra i due il caso della Edison è certamente più complesso, perché si intreccia in molti modi con le tappe che portano alla creazione dell'Iri e al suo definitivo assettamento. La creazione dell'ente, benché ineluttabile, venne considerata da Motta oltremodo pericolosa per i destini dell'industria privata: «temo non sarà facile sbloccare e far rifluire nel campo dell'iniziativa privata le holding colossali che la crisi ha gettato nelle braccia dello Stato. Cominciano a lavorare gli interessi e le ambizioni personali di chi le maneggia — scrisse in toni allarmati (e non certo lusinghieri nei confronti di Beneduce) l'amministratore delegato della Edison a Volpi nel febbraio del 1933 — Lei che può, con altri autorevoli colleghi Suoi del Senato e della finanza, vigili: è soltanto con un lavoro di tutti i giorni costi, negli ambienti politici, che si può evitare la cristallizzazione dello stato attuale e quindi la stitizzazione»¹⁰².

Con la creazione dell'Iri e l'assorbimento da parte di quest'ultimo dei titoli presenti nei portafogli delle holding di smobilizzo della Commerciale e del Credito Italiano un grosso pacchetto azionario della Edison, poco più di 600.000 azioni, pari a circa il 22% del capitale, una quota in grado di condizionare gli assetti della società, finì in mano pubblica, insieme ad oltre 220.000 azioni CIELI, una delle maggiori aziende facenti capo al gruppo milanese, proprietaria a sua volta di un importante pacchetto di azioni Edison. La preoccupazione im-

mediata del nucleo di comando della Edison, condivisa nella sostanza anche da Beneduce, il quale — è utile ricordarlo qui — era membro del comitato direttivo della società in quanto presidente della Bastogi, fu quella di rientrare in possesso di quel pacchetto o comunque di una grossa parte di quelle azioni. Già nell'aprile del 1933 Motta, Pirelli e Beneduce presero in considerazione l'eventualità che una apposita società da costituire acquisisse 200-250.000 di quelle 600.000 azioni, offrendo in cambio all'Elettrofinanziaria obbligazioni del gruppo, oppure pagando in contanti (come suggerì Pirelli), nel caso in cui questi titoli non fossero accettati, come chiari il neopresidente dell'Iri¹⁰³. La questione su cui si arenò con ogni probabilità questo primo tentativo riguardò il prezzo unitario delle azioni. L'Iri aveva ricevuto i titoli dell'Elettrofinanziaria ad un prezzo unitario, calcolato sui compensi di dicembre 1932, di 640 lire. L'andamento del titolo Edison per quasi tutto il 1933 fu notevolmente al di sotto di quella soglia, anche se mostrò una tendenza a crescere in maniera abbastanza sostenuta a partire dall'agosto di quell'anno, come si può vedere dalla tabella 15.

Tab. 15 *Quotazioni delle azioni Edison 1933-1934 (compensi di fine mese)*

	1933	1934
gennaio	512	660
febbraio	513	723
marzo	530	718
aprile	550	585*
maggio	544	609
giugno	542	626
luglio	524	638
agosto	556	694
settembre	574	721
ottobre	597	725
novembre	654	717
dicembre	640	696

* *Risultando, fonte: «Il Sole».*

Dal punto di vista di Motta, evidentemente, questo andamento del titolo non poteva invece certo fare piacere e, quando nei primi mesi del 1934 egli ricominciò a pensare alle modalità dell'operazione, temette che l'aumento delle quotazioni potesse far fallire il suo piano, così come aveva fatto raffreddare gli entusiasmi di un importante

gruppo industriale, che non è stato ancora possibile individuare, il quale era disposto ad entrare nell'affare investendo 50 milioni¹⁰⁴. La ripresa delle trattative con Beneduce, condotte in maniera molto riservata, al riparo da occhi e orecchie indiscreti (Motta fece pervenire a Beneduce alcune lettere a mano attraverso il direttore generale della Edison, Ferrerio), avvenne nell'agosto del 1934. Anche da parte dell'Iri c'era un interesse a concludere l'operazione. Agli inizi di marzo era stata firmata la convenzione che dava sanzione giuridica definitiva alla sistemazione del Credito Italiano e al suo passaggio sotto il controllo diretto dell'Iri. In tale contesto acquisiva una certa rilevanza l'esigenza da parte dell'Istituto di acquistare tutte le azioni del Credito Italiano ancora in mano ai privati e bloccate in un sindacato, la cui scadenza era prevista per il 1935. Ebbene, una quota significativa di quelle azioni, circa 50.000, pari al 5% del totale, si trovavano in mano alla Edison e ad alcune sue controllate. Motta nel frattempo aveva provveduto a mettere insieme un «gruppo di amici» disposto a rilevare almeno 500.000, se non tutte le 600.000, azioni. La partita entrava nella sua fase più calda. Anche la Fiat avanzò la propria candidatura a far parte del costituendo sindacato «a condizioni di parità con gli altri gruppi partecipanti all'operazione per un quantitativo di non oltre 200.000 azioni e ad un prezzo non superiore a lire 700 [...]», sempre che l'operazione (potesse) effettuarsi entro il prossimo settembre». La proposta, almeno sul piano formale, venne accettata da Motta, che disse ad Agnelli si sentirsi lusingato dalla possibilità di potersi «considerare uno degli amministratori del suo potente gruppo». Evidentemente un'offerta del genere avrebbe cambiato totalmente gli equilibri nella società, come notava indirettamente Motta e forse, al di là delle frasi di circostanza, appare chiaro che il gruppo Pirelli-Feltrinelli, i maggiori azionisti privati della società, difficilmente avrebbero gradito un loro ridimensionamento. Verso la fine di settembre la combinazione comprendente la Fiat venne tuttavia fatta cadere, probabilmente anche perché all'Iri non si guardava di buon occhio alla concentrazione di un così grosso pacchetto azionario in un solo azionista e si lavorava per mantenere il «carattere lombardo» (così si esprimeva una nota interna dell'Istituto) della Edison¹⁰⁵.

Nelle settimane successive continuarono le discussioni, partendo praticamente dal punto in cui si erano riavviate in agosto. Beneduce propose di far comprare parte delle azioni (250-300.000) da una apposita società, la quale avrebbe poi dovuto essere riassorbita dalla Edison con conseguente annullamento del suddetto pacchetto di titoli. Questa soluzione non venne ritenuta conveniente, sul piano giuridico, dalla società milanese, che negli ultimi mesi del 1934 mise a

definitivamente il piano di riprivatizzazione delle azioni, che divenne esecutivo nel febbraio del 1935¹⁰⁶.

La ricostruzione della conclusione di questa importante vicenda non può dirsi completa in ogni suo dettaglio, ma le sue articolazioni principali sono oggi finalmente abbastanza chiare. Il programma messo a punto da Motta, e su cui venne raggiunta l'intesa con l'Iri il 7 febbraio 1935, prevede la costituzione di un sindacato, guidato dalla Banca Unione (controllata da Feltrinelli), per l'acquisto e il collocamento di 550.000 delle 600.000 azioni circa ancora in mano all'Iri ad un prezzo di 725 lire l'una, per una cifra complessiva, dunque, di 398 milioni e 750.000 lire. Una grossa parte di questi titoli, circa 200.000, venne collocata presso le società del gruppo e 50.000 presso la Bastogi, mentre le restanti 300.000 azioni vennero offerte dal sindacato ai vecchi azionisti della Edison in ragione di un'azione ogni sette pesedute, ad un prezzo di 680 lire *ex dividendo*, che per l'occasione venne fissato in 48 lire per azione.

Per consentire alle società del gruppo di operare l'acquisto in questione la Edison vendette (molto probabilmente al Credito Italiano) una importante *tranche* delle obbligazioni di tali società detenute in portafoglio. Complessivamente si può calcolare che, rispetto alla cifra totale pagata all'Iri per ritornare in possesso del pacchetto finito nelle mani dello Stato, la Edison sborsò poco meno dei due quinti della somma, circa 144 milioni di lire, un sacrificio compensato dalla certezza di avere eliminato definitivamente un'autentica mina vagante. Da parte sua Beneduce, in qualità di presidente dell'Iri, poté presentare a Mussolini la conclusione dell'operazione come un successo dell'ente, che realizzò un utile di 47,75 milioni di lire, avendo venduto a 725 lire azioni in carico a 640 lire. Preferì tuttavia tacere sul fatto che la Edison pagò le sue azioni cedendo ad una banca dell'Iri un pacco di obbligazioni di imprese del suo gruppo. Appare però evidente che un'informazione del genere era superflua, dato che chi conta di un'informazione del genere era superflua, dato che chi contodusse l'intera operazione (Motta, Feltrinelli, Pirelli e Beneduce) doveva sentirsi abbondantemente coperto sul versante politico. Una conferma indiretta di ciò sta nella pressoché totale assenza di documenti da o per il Governo, formalmente informato solo a conclusione della vicenda, e nel silenzio della stampa politica ed economica (salvo un breve accenno nella «Rivista italiana di scienze commerciali» di qualche mese più tardi ed un ancor più oscuro passaggio contenuto in un articolo apparso nel luglio del 1936, cioè un anno e mezzo dopo, su «Critica fascista») a proposito della retrocessione della Edison ai privati¹⁰⁷. Al di là delle cifre, la retrocessione della Edison costituiva un decisivo punto di svolta nei rapporti tra Stato e industriali privati,

un segnale importante che chiudeva la stagione dei dubbi e delle incertezze circa i destini delle imprese finite nell'Iri e apriva quella dei nuovi equilibri tra pubblico e privato in Italia. Il sigillo a questo nuovo scenario venne posto da Beneduce qualche mese più tardi, quando si perfezionò l'accordo per la riprivatizzazione della Bastogi.

Un destino alquanto diverso da quello appena descritto ebbe invece la trattativa per lo smobilizzo della Sip. La duplice anima, elettrica e telefonica, del gruppo pose problemi che in altri casi non si presentarono. Comunque nella scelta finale di mantenere in area pubblica la Sip pesarono elementi prevalentemente finanziari, legati proprio alle valutazioni del titolo e alle modalità della retrocessione ai privati, elementi che fecero aggio su quelli più prettamente politici, che pure non mancarono nell'occasione. L'atteggiamento dell'Iri e di Beneduce fu estremamente disponibile nei confronti di un rapido ritorno del capitale privato, come è dimostrato dalla serie di riunioni tenute fin dal maggio del 1933 e alle quali parteciparono, tra gli industriali, Agnelli, Cini, Motta, Pirelli e Valletta. La sostanza delle discussioni e anche delle divergenze tra i dirigenti Iri e i loro interlocutori ruotarono fin da quei primi incontri, e poi anche in seguito, sul costo del risanamento e soprattutto sulla ripartizione dei sacrifici da sopportare per raggiungere quell'obiettivo. Diversamente dalla Edison, infatti, la Sip era arrivata nelle mani dello Stato portandosi dietro una pesante esposizione debitoria nei confronti della Commerciale, pari a circa 200 milioni, che di fatto aveva condotto l'azienda sull'orlo del fallimento. Per contro, le imprese telefoniche facenti capo al gruppo erano sane e redditizie e perciò altamente appetibili, benché negli anni immediatamente precedenti lo smobilizzo delle banche miste anche i risultati economici del comparto telefonico fossero stati inferiori alle potenzialità. I gruppi privati si dichiararono perciò contrari in linea di principio ad uno scorporo delle società telefoniche, nella convinzione che per la sola Sip «elettrica» non sarebbe stata possibile alcuna sistemazione, una posizione che probabilmente mascherava il proposito di spuntare condizioni migliori per l'acquisizione dell'intero gruppo¹⁰⁸.

Vista l'inaccettabilità delle proposte degli industriali privati l'Iri avviò da solo la sistemazione del gruppo. I capisaldi dell'operazione consistevano nella fusione nella Sip di tutte le aziende produttrici di energia, nello scorporo delle imprese telefoniche mediante la loro cessione ad una nuova holding, appositamente costituita, la STET, e nel consolidamento del debito di 200 milioni mediante un mutuo ventennale con la Banca Commerciale garantito dall'Iri. Alla testa della

«nuova» SIp venne posto un uomo di fiducia, Attilio Paccesi, già collaboratore di Genzato alla SME¹⁰⁹.

Nella primavera del 1935 tornò di attualità la prospettiva di una riprivatizzazione della SIp. Erano almeno due i gruppi interessati a rilevarla: da una parte la Fiat, che mostrava, una volta di più, dopo il tentativo fallito di partecipare allo smobilizzo della Edison, il desiderio di diversificare i suoi interessi nel settore elettrico, visto non solo come un investimento redditizio e in grado di garantire l'autonomia energetica al gruppo, ma anche come il migliore biglietto da visita per sedere al tavolo d'onore del capitalismo italiano; dall'altra si era fatta avanti una cordata di industriali piemontesi guidata dal senatore Alfredo Frassati. Il podestà di Torino, Sartirana, cercò di mettere insieme i due aspiranti acquirenti, ma ancora una volta si rivelò più facile unire gli interessi privati che non conciliarli con quelli pubblici. Le nuove discussioni attorno alla SIp naufragarono ancora una volta attorno al nodo del debito consolidato della SIp: Agnelli e Frassati erano disposti solo ad acquistare le azioni della società di proprietà dell'Iri, ma non ad accollarsi i 200 milioni di debito¹¹⁰. Questo era un punto su cui, per ragioni di principio, oltre che — evidentemente — finanziarie, Beneduce non intendeva fare sconti a nessuno. E qui sta forse il cuore del problema, lo snodo attorno al quale si scontrarono interessi di notevoli dimensioni: per Beneduce l'Iri, ente permanente o no (lo sarebbe diventato solo nel 1937), e lo Stato dovevano avere una propria visione dei destini del capitalismo italiano, che prevedeva un rapporto di parità e non di subordinazione con gli interessi privati. La storia delle relazioni tra Stato e industriali aveva invece «abituato male» questi ultimi, che ebbero bisogno di parecchio tempo per comprendere che si era aperta una nuova stagione per il sistema capitalistico italiano.

La migliore esposizione pratica delle idee di Beneduce può forse essere considerata l'operazione di privatizzazione della Bastogi, andata in porto tra il maggio e il luglio del 1935, proprio negli stessi mesi in cui si consumavano le ultime, inutili discussioni sulla SIp. Beneduce espone il suo programma in un Consiglio d'amministrazione dell'Iri, dopo aver avuto il nullaosta di Mussolini. L'obiettivo prioritario era quello di evitare la «costituzione di speciali gruppi azionari di rilevanza», ma, per evitare spiacevoli sorprese, il presidente dell'Iri proponeva anche che fosse creato un sindacato per il collocamento dei titoli eventualmente non acquistati in pubblica sottoscrizione. I corsi azionari ebbero un'impennata in quelle stesse settimane, segno che qualcuno stava forse precostituendo delle posizioni migliori in vista del ritorno ai privati della Bastogi. Per tali motivi l'idea della pubblica

sottoscrizione garantita dal paracadute costituito dal sindacato evocato da Beneduce venne sostanzialmente ridimensionata (solo poco meno di 50.000 azioni delle circa 250.000 detenute dall'Iri furono vendute in questo modo). Acquisirono ben più importanza proprio il sindacato e i delicati equilibri che ne definirono la formazione. In base agli accordi, le restanti 200.000 azioni vennero assunte dal gruppo di acquirenti, che ne bloccò 100.000 per tre anni, collocando sul mercato le restanti. Le azioni furono acquistate a 685 lire l'una per un importo complessivo di 137 milioni di lire, con un utile per l'Iri di poco superiore ai 10 milioni. La composizione del nuovo sindacato di blocco della Bastogi, come è messo in evidenza dalla tabella 16, era la fotografia dei nuovi equilibri del capitalismo italiano dopo la bufera causata dalla crisi del 1929 e dalla fine della banca mista¹¹¹.

Tab. 16 *Sindacato di blocco della Bastogi (1935)*

Banca d'Italia	6.825	Edison	10.225
Generali	20.425	Banca Unione	6.825
Ras	8.250	Ettore Conti	3.400
Giuseppe Volpi	10.225	Bernardino Nogara	3.400
Alberto Pirelli	10.225	Monte dei Paschi	3.400
Giovanni Agnelli	10.225	Banca Toscana	3.175

Fonte: Asm, Fondo Beneduce, cart. 37.

Il «fotografo» — Beneduce — aveva sistemato i partecipanti all'operazione in maniera tale da non scontentare nessuno. I maggiori gruppi industriali (Edison, Fiat, Pirelli-La Centrale, Volpi) erano infatti rappresentati equamente, mentre anche il vecchio azionariato toscano veniva richiamato in vita. Tra le novità di maggiore rilievo figurava la presenza, significativa anche in termini quantitativi, di due compagnie assicuratrici, le Generali e la Riunione adriatica di sicurezza (Ras), che venivano innalzate così per la prima volta ad interlocutrici dirette ed autorevoli dei gruppi industriali dominanti. Nasceva in tal modo quello che da più parti è stato chiamato il «salotto buono» del capitalismo italiano, un capitalismo avviato sulla strada della commistione e non della chiara separazione tra pubblico e privato. Il capolavoro finale stava nel fatto che il «padrone di casa» era lo stesso «fotografo», Beneduce, che conservava la carica di presidente della «nuova» Bastogi unitamente a quella di presidente dell'Iri, ponendosi dunque come garante supremo degli assetti economici e finanziari del paese.

Quattro anni più tardi, nel 1939, Beneduce perfezionò ulterior-

mente il suo disegno, anche in considerazione del fatto che l'aumento di capitale della Bastogi dell'aprile del 1939 aveva modificato in parte gli equilibri precedenti a causa delle difficoltà incontrate da alcuni azionisti ad elevare proporzionalmente la loro quota. In un rapporto dettagliatissimo inviato a Thaan di Revel nel dicembre del 1939 Beneduce espone un piano teso a permettere un ritorno dell'Iri tra gli azionisti di spicco della società, motivando questa proposta con il richiamo alla vocazione meridionalistica della politica della Bastogi ed alla necessità che le molte imprese elettriche meridionali nelle quali essa era interessata (SME, SGEs, Sarda), ed in cui l'ente pubblico aveva a sua volta importanti interessenze, non assumessero decisioni contrarie agli interessi dello Stato e dell'Iri.

Così, al termine di un'operazione piuttosto rapida nel corso della quale il gruppo SADF e le Assicurazioni Generali (il cui presidente, è utile ricordarlo, era Giuseppe Volpi) cedettero parte della loro quota nella Bastogi in cambio di titoli di altre aziende, l'Iri si assicurò un cospicuo pacchetto di azioni (da 40 a 50.000), entrando perciò di diritto nel sindacato, che a questo punto vedeva, con 30.000 azioni ciascuno, Generali, Fiat, Pirelli, Sviluppo e Edison, con 25.000 la Banca d'Italia e la Ras, con 20.000 l'Iri, con 12.500 la Banca Unione, con 10.500 la SME e l'Amministrazione speciale della Santa Sede (per la quale nel sindacato del 1935 figurava Nogara), con 10.000 la Fondiaria e l'Italcable, con 7.500 la Banca Toscana, con 5.100 Ettore Conti e con 5.000 ciascuno La Centrale, il Banco di Napoli e il Monte dei Paschi. Complessivamente la posizione pubblica usciva notevolmente rafforzata, considerando che alla quota Iri potevano sommarsi quelle in mano alla Banca d'Italia, alla SME, alla Banca Toscana, al Monte dei Paschi, all'Italcable e al Banco di Napoli. Secondo Beneduce, in tal modo lo Stato si garantiva la possibilità teorica di avere la forza e i numeri per costituire «una coalizione di enti pubblici per la tutela di un indirizzo richiesto da necessità di carattere generale» da contrapporre ad «una eventuale coalizione di gruppi elettrici settentrionali», un evento paventato solo come ipotesi, anche se segnalato, come volevano lo stile ed i metodi dell'epoca, con un'enfasi eccessiva¹¹². In realtà ogni attore sapeva ormai bene quale fosse la sua parte e nessuno, da solo o in compagnia, ambiva più a giocare la parte del *raider*.

I vent'anni trascorsi dalla fine del primo conflitto mondiale avevano profondamente ridisegnato i confini del potere nel mondo delle elettriche e configurato una fisionomia che sarebbe rimasta immutata sino alla nazionalizzazione del settore. Dopo il sostanziale ridimensionamento della presenza straniera, limitata ad una posizione di ri-

levante minoranza nella SME e ad un punto di riferimento finanziario internazionale nella SADF, e dopo la conclusione dell'esperienza della banca mista il panorama aveva subito una radicale semplificazione. Il posto delle grandi banche era stato preso dall'Iri, che controllava al Nord la SIP e poi stendeva la sua area di influenza dal Centro Italia in giù, isole comprese, nella Terni, la UNES, la SME, la SGEs e la Sarda. Tra i gruppi privati che già avevano raggiunto una loro stabile configurazione all'inizio degli anni Venti resistevano e si erano ulteriormente rafforzati la Edison e la SADF: la prima sempre più «proprietary di se stessa» e sempre più, dunque, nelle mani del *management* — in realtà di Motta —; la seconda saldamente nelle mani di Volpi. Le accomunava, oltre che una dirigenza più preparata e dunque in grado di tessere solidi legami con gli ambienti della finanza internazionale, una solidità patrimoniale e una redditività aziendale di gran lunga migliore rispetto a molte altre imprese elettriche. L'unico gruppo nuovo apparso sulla scena negli anni tra le due guerre era quello della Centrale, che oltre ad aver rafforzato la sua presenza nell'Italia centrale aveva consolidato anche un'importante testa di ponte nel settore telefonico attraverso la TETI, configurandosi come l'unico superstito dei gruppi elettrotelefonici, che avevano a lungo costituito la nota dominante del settore in Italia. Il fattore probabilmente decisivo nella crescita di questo polo era tuttavia, per così dire, quello umano, rappresentato da Alberto Pirelli, che nel giro di una decina d'anni aveva trasformato una holding regionale in una finanziaria di calibro nazionale che, non a caso, riuscì a prendere parte a tutte le maggiori operazioni finanziarie del periodo (su tutte, la retrocessione ai privati della Edison e della Bastogi). Il punto di saldatura del nuovo assetto proprietario delle imprese elettriche era costituito dalla Bastogi, una finanziaria uscita profondamente trasformata da oltre un quindicennio (dal 1919 al 1935) di scontri e mediazioni per il suo controllo. Con una importante differenza: rispetto al passato la delicatezza e la rilevanza della sua posizione non stava più tanto nel pur importante portafoglio titoli — che le assegnava comunque un ruolo importantissimo in parecchie imprese — quanto nella «formula magica» del suo azionariato d'*élite*, che avrebbe fatto della Bastogi fino alla nazionalizzazione dell'industria elettrica uno snodo fondamentale attorno al quale si sarebbero giocati i destini di un pezzo di storia del capitalismo italiano.

¹ E. Conti, *Dal tacchino di un borghese*. Il Mulino, Bologna 1986, p. 432 (la prima edizione del libro apparve, come è noto, presso Garzanti nel 1946).

² Per una visione dell'industria italiana durante il fascismo cfr. V. Castronovo, *L'industria italiana dall'Ottocento a oggi*, Mondadori, Milano 1980, pp. 163-240; G. Mori, *Per una storia dell'industria italiana durante il fascismo*, in Id., *Il capitalismo industriale in Italia. Processo di industrializzazione e storia d'Italia*, Editori Riuniti, Roma 1977, pp. 219-249; G. Tataru, G. Tonolo, *L'industria manifatturiera: cicli, politiche e mutamenti di struttura (1921-37)*, in *L'economia italiana durante il fascismo*, a cura di P. Ciocca e G. Toniolo, Il Mulino, Bologna 1976, pp. 103-169.

³ P. Lainino, *La civiltà italiana del lavoro dal 1870 al 1922. Studi e grafici dell'ingegnere Pietro Lainino*, in *Dizionario industriale italiano*, a. 1923, Roma, s.l.t., s.d., p. 103.

⁴ Cfr. P. Lainino, *La nuova Italia industriale*, 4 voll., Roma 1916-1917.

⁵ Cfr. *I problemi delle Aziende municipalizzate esaminati da S.E. Bottai e da S.E. Arpinati*, in «Le industrie municipalizzate», a. III (1929), p. 429; *Dell'Ente Adige-Garda e delle aziende idroelettriche pubbliche in Italia*, ivi, a. IV (1930), p. 121; *Le industrie elettriche e le aziende pubbliche in Italia*, ivi, p. 123; A. Giarratana, *Dell'Ente Adige-Garda e delle aziende idroelettriche pubbliche*, ivi, a. IX (1935), pp. 355-358.

⁶ Cfr. G. Mori, *Le guerre parallele. L'industria elettrica in Italia nel periodo della grande guerra (1914-1919)*, in Id., *Il capitalismo industriale cit.*, pp. 141-215 (il saggio, come è noto, apparve la prima volta in «Studi Storici», XIV (1973), n. 2, pp. 292-372); per un quadro aggiornato delle reali dimensioni della presenza straniera nell'industria elettrica italiana alla vigilia della guerra cfr. L. Segreto, *Imprenditori e finanziari*, in *Storia dell'industria elettrica in Italia*, I. *Le origini. 1882-1914*, a cura di G. Mori, Laterza, Roma-Bari 1992, pp. 314-323.

⁷ Cfr. C. Pavese, *Le origini della società Edison e il suo sviluppo fino alla costituzione del «gruppo» (1881-1919)*, in B. Bezza (a cura di), *Energia e sviluppo. L'industria elettrica italiana e la Società Edison*, Einaudi, Torino 1986, pp. 23-169; Id., *La prima grande impresa elettrica: la Edison, in Storia dell'industria elettrica cit.*, pp. 449-521; G. Bruno, *Capitale straniero e industria elettrica nell'Italia meridionale (1885-1935)*, in «Studi Storici», a. XXVIII (1987), pp. 943-978; A.M. Falchero, *La Banca Italiana di Sconto (1914-1921). Sette anni di guerra*, Franco Angeli, Milano 1990.

⁸ Cfr. Archivio Elektrowart, Zurigo (d'ora in poi AwW), raccolta dei contratti, fasc. Negri e il verbale dell'assemblea straordinaria degli azionisti della Negri dell'8 ottobre 1917 riportato in Ministero dell'Agricoltura, Industria e Commercio, Direzione generale del credito e della cooperazione, «Bollettino ufficiale delle società per azioni» (d'ora in poi Busa), a. XXXV, 15 novembre 1917, fasc. XLVI, p. 126.

⁹ La Motor era detentrica di 12.000 azioni Maitra per un valore nominale di 3.025.000 lire, pari al 27,5% del capitale ed ottenne in cambio 16.725 azioni Negri (valore nominale 3.345.000 lire), pari però all'8,3% del capitale (cfr. Archivio Motor-Columbus, Baden [d'ora in poi AmC] verbali del Consiglio d'amministrazione della Motor, seduta del 23 luglio 1917). Per un inquadramento della vicenda vedi L. Segreto, *Capitali, tecnologie e imprenditori svizzeri nell'industria elettrica italiana: il caso della Motor*, in *Energia e sviluppo cit.*, pp. 201-206.

¹⁰ Cfr. A.M. Falchero, *op. cit.*, ma vedi anche M. Dorita, *Ansaldo. L'impresa e lo Stato*, Franco Angeli, Milano 1989, pp. 122-123 e 141-143.

¹¹ Ivi, pp. 100-102. Il progetto dettagliato della Commerciale si trova in Archivio Centrale dello Stato (d'ora in poi Acs), Presidenza del Consiglio dei Ministri (Pcm), prima guerra mondiale, 19.8.3.5, Prefetto Poggi a Orlando, 14 marzo 1918; chi restò davvero tagliato fuori da tutte queste manovre fu il Comune di Genova, che pure si era mostrato interessato ad imporre i requisiti delle Oric (cfr. Acs, loc. cit., 19.8.3.54, Prefetto Poggi a Orlando, 26 gennaio 1918).

¹² Cfr. Progetto Archivio Storico Fiat, *Fiat 1915-1930*, verbali dei Consigli d'amministrazione, vol. I, 1915-1922, Fabbri Editori, Milano 1991, sedute del 28 marzo e del 25 ottobre 1917, pp. 164 e 198; Archivio della Società di Banca Svizzera, Basilea (d'ora in poi Assb), Archivio Indelec, raccolta dei contratti, fascicolo *Monentisio*: un accenno alla vicenda anche in V. Castronovo, *Giovanni Agnelli. La Fiat dal 1899 al 1945*, Einaudi, Torino 1977, pp. 134-135.

¹³ Cfr. Archivio Storico del Ministero degli Affari Esteri, Archivio di Gabinetto 1915-1918, cart. 72, fasc. 1332, memoriale della banca Zaccaria Pisa, firmato da Luigi Della Torre,

del 2 luglio 1916, inviato al governatore della Banca d'Italia Stringher, da questi in copia a Carcano, ministro del Tesoro e da questi a Sonnino. Tale documento si trova anche presso l'Archivio Storico della Banca d'Italia (d'ora in poi Assb), rapporti con l'estero, cart. 129, fasc. 8 (la lettera di accompagnamento è stata riprodotta in *La Banca d'Italia e l'economia di guerra 1914-1919*, a cura di G. Toniolo, Laterza, Roma-Bari 1989, pp. 234-236). Il capitale di 10 milioni della Nazionale venne sottoscritto nelle seguenti proporzioni: Augusto Aebegg (membro, tra l'altro, del Consiglio d'amministrazione della Bergamasca, una delle società in mano alla Continental) 8.000 azioni; banca Zaccaria Pisa 4.200; Commerciale 4.200; Sconto 4.000; Edison 2.000; Pirelli 800; Fattore Commerciale 800; Franco Tosi 800; Sade 400; Bastogi 400; Giovan Battista Pirelli 400; Carlo Esterle 200 (cfr. Busa, a. XXXIX, 24 agosto 1916, fasc. XXXIV, p. 8). L'episodio venne segnalato per primo da G. Mori, *Le guerre parallele cit.*, pp. 172-173, il quale, dopo aver ricordato i dubbi che accompagnarono l'operazione, specie negli ambienti nazionalisti, ipotizzò che l'«italianizzazione» fosse solo uno degli aspetti in gioco nella faccenda, mentre quello più rilevante dovesse essere un programma messo a punto da alcuni dirigenti di imprese elettriche desiderosi di ampliare i loro margini di autonomia «non solo rispetto ai tedeschi, ma anche rispetto alla Commerciale ed al Credito impiegando, se del caso, anche apporti di origine esterna [il riferimento implicito sembra alla Sconto] rispetto all'istituto che li aveva sempre sorretti e guidati». Come si spiega più avanti nel testo le cose andarono in un altro modo.

¹⁴ Le imprese elettriche nelle quali la Continentale vantava partecipazioni azionarie, per un valore calcolato per il 1913 pari a circa 18,3 milioni di lire erano la Toscana per imprese elettriche, la Sicilia per imprese elettriche, l'Elettrotecnica palermitana, la Valdarno, l'Elettrotecnica di Pont Saint Martin e la Bergamasca per imprese elettriche (cfr. L. Segreto, *Imprenditori e finanziari cit.*, p. 334).

¹⁵ Cfr. Busa, a. XXXV, 26 luglio 1917, fasc. XXX, p. 74; L. Colombi, *Le origini dell'industria elettrica in Italia e lo sviluppo dei gruppi elettrici lombardi*, tesi di laurea, Università Cattolica di Milano, anno accademico 1967-1968, tabelle 4 e 5.

¹⁶ Cfr. L. Segreto, *Imprenditori e finanziari cit.*, p. 291.

¹⁷ Cfr. Acs, Ministero degli Interni (d'ora in poi Min. Int.), Direzione Generale della Pubblica Sicurezza (d'ora in poi Dgs), Ufficio centrale d'investigazione, b. 76, fasc. 2172; «L'Elettrotecnica», a. IV (1917), p. 273. Tra Toepflitz e l'ambasciatore italiano a Berna c'erano legami d'amicizia, come si apprende da L. Toepflitz, *Il banchiere*, Mondadori, Milano 1963, p. 114.

¹⁸ Cfr. Acs, Min. Int., Dgs, Ufficio centrale d'investigazione, b. 76, fasc. 2172. Sulla rottura tra Edison e Banca Commerciale vedi G. Mori, *Le guerre parallele cit.*, pp. 190-192 e il dettagliatissimo studio di C. Pavese, *Le origini della Società Edison cit.*, pp. 155-161.

¹⁹ L'espressione è di A. Confalonieri, *Banca e industria in Italia (1894-1906)*, vol. III, Banca Commerciale Italiana, Milano 1975, p. 238.

²⁰ Cfr. G. Mori, *Le guerre parallele cit.*, pp. 190-191 e C. Pavese, *op. cit.*, pp. 159-160.

²¹ Cfr. G. Piluso, *Lo speculatore, i banchieri e lo stato: la Bastogi da Max Bondi ad Alberto Beneduce (1918-1933)*, in Fondazione Assi, *Annali di storia dell'impresa*, vol. VII, Il Mulino, Bologna 1991, pp. 324-325.

²² Cfr. C. Bernoni, *La «guerra parallela» continua. Il Gruppo Sip dalla costituzione alla «ritirazione» (1918-1933)*, Eur Colloquium Papers, *Electrification and Foreign Capital in Italy, France and Spain*, Badia Fiesolana, 26-28 November 1987, European University Institute, Florence; meno preciso al riguardo B. Bottiglieni, *Sip. Impresa, tecnologie e Stato nelle telecomunicazioni italiane*, Franco Angeli, Milano 1990, pp. 52-54.

²³ Cfr. Assb, Archivio Indelec, libro titoli n. 2 e verbali del Consiglio d'amministrazione della Indelec, vol. 2, sedute del 18 dicembre 1918, 24 dicembre 1918 e 8 aprile 1919, si veda anche C. Bernoni, *op. cit.*, che differisce da questa ricostruzione nella cifra riguardante la sottoscrizione offerta alla finanziaria svizzera, che risulta, secondo questo studioso, esattamente il doppio di quanto rilevato dall'Archivio della Indelec.

²⁴ Cfr. B. Bottiglieni, *op. cit.*, p. 54 e C. Bernoni, *op. cit.*

²⁵ Cfr. C. Sartori, *Giuseppe Volpi di Misurata e i rapporti finanziari del gruppo Sade con gli U.S.A. (1918-1930)*, in «Ricerche storiche», a. IX (1979), p. 380; sul sindacato per la gestione delle azioni Commerciale vedi anche A.M. Falchero, *op. cit.*, pp. 130-131 e M. Dorita, *op. cit.*, p. 142.

²⁶ Cfr. Archivio Motta (d'ora in avanti Am), Orta San Giulia, copialettere serie «Ing. Mot-privato», n. 1, Motta a Pogliani, 8 marzo 1920.

²⁷ Cfr. G. Mori, *Le guerre parallele* cit., pp. 206-214.

²⁸ Cfr. C. Sartori, *op. cit.*, pp. 381-391, ma vedi anche L. Conte, *I prestiti esteri, in Storia dell'industria elettrica in Italia (1915-1926)*, vol. 2, a cura di Luigi De Rosa, Laterza, Roma-Bari 1992, pp. 626-642.

²⁹ Cfr. C. Sartori, *op. cit.*, pp. 394-397. Per il piano di Motta relativo alla ridefinizione degli assetti del gruppo Edison cfr. Am, copialettere serie «Ing. Motta - privato», n. 1, Motta a Volpi, data illeggibile, probabilmente del febbraio 1920.

³⁰ Sulla sistemazione Ansaldo vedi P. Ruggafiori, *omini, macchine, capitali. L'Ansaldo durante il fascismo 1922-1945*, Feltrinelli, Milano 1981 e M. Doria, *op. cit.*, pp. 151 sgg.; per la vicenda riguardante l'Iva vedi A. Carparelli, *I perché di una «mezza siderurgia». La società Iva, l'industria della ghisa e il ciclo integrale negli anni Venti, in Accanto per l'industrializzazione. Contributi allo studio del problema siderurgico italiano*, a cura di Franco Bonelli, Einaudi, Torino 1982, pp. 5-42. Sulla Banca Nazionale di Credito e i suoi rapporti con la Edison si veda F. Fabbri, *Ageo e crisi della banca mista in Italia. La storia della Banca Nazionale di Credito (1922-1929)*, tesi di laurea, Università di Firenze, Facoltà di Scienze Politiche, anno accademico 1992-1993.

³¹ Cfr. G. Piluso, *op. cit.*, pp. 330-331.

³² Cfr. Archivio della Società italo-svizzera, Ginevra (d'ora in poi As), verbali del Consiglio d'amministrazione della Société financière italo-svizzera, vol. 2, seduta del 22 marzo 1921. Sulla vicenda vedi anche G. Bruno, *op. cit.*, p. 960 e, dello stesso autore, la tesi di dottorato intitolata *Industria, Stato, Mezzogiorno. La società Mendionale di Elettricità (1899-1939)*, Università degli Studi di Napoli, Facoltà di Lettere e Filosofia, Dottorato in storia delle società europee - III ciclo, Napoli 1991, pp. 203-205.

³³ Cfr. L. Segreto, *Le nuove strategie delle società finanziarie svizzere per l'industria elettrica (1919-1939)*, in «Studi Storici», a. XXVIII (1987), pp. 861-907 e Id., *Di «Made in Germany» a «Made in Svizzera».* *Les sociétés financières suisses pour l'industrie électrique dans l'entre-deux-guerres*, in *Electricité et électrification dans le monde, 1880-1980*, Actes du deuxième colloque international d'histoire de l'électricité, organisé par l'Association pour l'histoire de l'électricité en France, réunis et édités par Monique Tréde, Presses Universitaires de France, Paris 1992, pp. 347-367.

³⁴ Cfr. Asis, Archivio Indelec, verbali del Consiglio d'amministrazione della Indelec, vol. 2, sedute dell'8 giugno 1922; 10 aprile 1923; vol. 3, sedute dell'11 giugno 1924 e del 21 aprile 1925; bilanci riservati per il Consiglio d'amministrazione e libro titoli.

³⁵ Cfr. L. Segreto, *Le società finanziarie* cit., pp. 901-902; Aew, raccolta dei contratti, fasc. Sade, patto sindacale per le azioni Sade in data 31 ottobre 1924; fasc. Sfp, contratto di cessione di 25.000 azioni Negri alla Sfp in data 25 marzo 1925. Tale contratto prevedeva un diritto di opzione, che non fu esercitato, sull'emissione di azioni Sfp prevista per quello stesso anno, fino a 60.000 azioni; nel caso in cui fosse stato esercitato per almeno 40.000 azioni Elektrobank avrebbe avuto a disposizione un posto nel Consiglio d'amministrazione della società.

³⁶ Cfr. Amc, verbali del comitato direttivo della Motor-Columbus, vol. 1, sedute del 13 settembre 1924; 3 ottobre 1924 e lettera del presidente Nizzola ai membri del comitato direttivo in data 10 giugno 1925; verbali del Consiglio d'amministrazione della Motor-Columbus, seduta del 3 ottobre 1924. Nel quadro dell'Intesa era previsto anche un progetto per lo sfruttamento e la vendita al gruppo Edison dell'energia prodotta dalle Officine elettriche ticinesi, controllare dalla Motor-Columbus.

³⁷ Cfr. B. Bottiglieri, *Dal periodo fra le due guerre agli sviluppi più recenti*, in V. Castorino, G. Paletta, R. Giannetti, B. Bottiglieri, *Dalla luce all'energia. Storia dell'Italgas*, Laterza, Roma-Bari 1987, pp. 214-215.

³⁸ Cfr. Archivio Storico della Banca Commerciale Italiana (d'ora in avanti Asbc), segreteria Toepflitz, busta 35, fasc. 3; C. Bermond, *op. cit.*, B. Bottiglieri, *Sfp*, cit., pp. 56-68; Id., *Dal periodo cit.*, pp. 215-216 e 223.

³⁹ Cfr. Am, copialettere serie «Ing. Motta - privato», n. 8, Motta a Feltrinelli, 12 ottobre 1925; Motta a Conti, 12 novembre 1925; Motta a Beneduce, 7 dicembre 1925; Motta a Ponti, 22 gennaio 1926; Asbc, segreteria Toepflitz, b. 35, fasc. 3, Ponti a Toepflitz, 13 novembre 1925. Per i particolari del credito alla Negri si veda L. Conte, *op. cit.*, pp. 616-617.

⁴⁰ Cfr. B. Bottiglieri, *Sfp* cit., pp. 88-94, che ricorda che il trionfo della Sfp divenne pressoché totale tre anni dopo, quando il gruppo acquisì il controllo della Società telefonica delle Tre Venezie (TEVEVE); P. Bolchini, *Giacinto Motta. La società Edison e il fascismo*, in «Storia in Lombardia», 1989, n. 1-2, pp. 355-356; sulla posizione di Volpi, cfr. C. Sartori, *Giuseppe Volpi* cit., pp. 425-426.

⁴¹ Cfr. G. Piluso, *op. cit.*, pp. 331-335; Asis, Fondo Beneduce, cart. 55, Cini a Beneduce, 10 maggio 1925 e 6 giugno 1925; G. Capodaglio, *Fondazione e rendimento della Società Italiana per le Strade Forme Mendionali*, Zanichelli, Bologna 1962, p. 275.

⁴² Cfr. G. Piluso, *op. cit.*, pp. 335-336. Che Volpi non vedesse tanto bene l'azione della Commerciale è stato affermato per primo da E. Scalfari, *Storia segreta dell'industria elettrica*, Laterza, Bari 1963, p. 59 e poi da C. Sartori, *Giuseppe Volpi* cit., p. 426, in nota. Sulla situazione dell'economia italiana nel 1925 vedi G. Toniolo, *L'economia dell'Italia fascista*, Laterza, Roma-Bari 1980, pp. 75-78 e S. La Francesca, *La politica economica del fascismo*, Laterza, Roma-Bari 1976, pp. 17 sgg.

⁴³ Cfr. G. Piluso, *op. cit.*, pp. 338-341; E. Scalfari, *op. cit.*, pp. 57-59.

⁴⁴ Cfr. G. Piluso, *op. cit.*, pp. 342-345; F. Bonelli, *Alberto Beneduce, il credito industriale e l'origine dell'Iri*, in Iri, *Alberto Beneduce e i problemi dell'economia italiana del suo tempo*, Atti della giornata di studio per le celebrazioni del 50° anniversario dell'istituzione dell'Iri, Caserta, 11 novembre 1983, P. Edindustria, Roma 1985, pp. 74-75; sulla figura di Beneduce si veda anche la voce relativa a cura di F. Bonelli, in *Dizionario biografico degli italiani*, vol. VIII, Istituto dell'Enciclopedia Italiana, Roma 1966, pp. 455-466 e, sempre di F. Bonelli, *Alberto Beneduce, in I protagonisti dell'intervento pubblico in Italia*, a cura di Alberto Mortara, Franco Angeli, Milano 1984, pp. 329-356.

⁴⁵ Cfr. G. Piluso, *op. cit.*, pp. 345-349; F. Bonelli, *Alberto Beneduce, il credito industriale e l'origine dell'Iri* cit., p. 75.

⁴⁶ Sulla formazione del gruppo Edison vedi C. Pavese, *Le origini* cit., pp. 161-167; per l'assorbimento della Conti da parte della Edison vedi E. Scalfari, *op. cit.*, pp. 54-55.

⁴⁷ Cfr. Am, copialettere serie «Ing. Motta - privato», n. 8, Motta a Feltrinelli, 19 novembre 1925; Motta a Solza, amministratore delegato della Bnc, 20 novembre 1925.

⁴⁸ Che tale situazione fosse motivo di malcontento negli ambienti della Bnc è confermato da una lettera di Motta a Feltrinelli del 27 giugno 1926 conservata in Am, loc. cit., copialettere n. 9. Sul gruppo Abegg si veda H.R. Schmidt, *Die Familie Abegg von Zürich und ihre Unternehmen*, Verlag Berichthaus, Zürich 1972. Sull'entrata della Bastogi tra gli azionisti Edison si veda G. Piluso, *Finanza, industria e Stato in Italia: la Bastogi (1905-1940)*, tesi di laurea, Università degli Studi di Milano, Facoltà di Lettere e Filosofia, anno accademico 1989-1990, pp. 282-283. È molto probabile che l'evento avvenne in coincidenza con la fusione della Conti (della quale la Bastogi deteneva un pacchetto di azioni) nella Edison: per gli aspetti tecnici di tale operazione si veda L. Colombi, *op. cit.*, pp. 184-185.

⁴⁹ Cfr. Asci, verbali del comitato centrale del Credito Italiano, vol. 19, seduta dell'8 marzo 1927; vol. 20, seduta del 21 marzo 1928; ivi, *Società Elettrofinanziaria*, dossier XVII, Motta a Solza, 21 marzo 1928.

⁵⁰ Cfr. Asci, segreteria Toepflitz, b. 35, fasc. 3, *Sfp-Termi*, appunto del 16 giugno 1925 e bozza di accordo tra Boccicardo e G.G. Ponti (1925); sul progetto per la linea Termi-Novara vedi anche F. Bonelli, *Lo sviluppo di una grande impresa in Italia. La Termi dal 1884 al 1962*, Einaudi, Torino 1975, pp. 160-161.

⁵¹ Cfr. Progetto Archivio Storico Fiat, *op. cit.*, vol. II, 1923-1930, sedute del 9 aprile 1925, 2 luglio 1925 e 22 ottobre 1925, pp. 773, 784 e 798-800; Asbc, Archivio Sofindis, b. 199, fasc. 1, cartella 1, *Accordo Sfp-Fiat-Snia Viscosa per assicurare il consumo delle società*, dicembre 1924.

⁵² Cfr. C. Bermond, *op. cit.*

⁵³ Sulla struttura del gruppo Sfp e gli intrecci azionari al suo interno in questo periodo vedi anche B. Bottiglieri, *Sfp* cit., pp. 66-148.

⁵⁴ Cfr. Associazione fra le società italiane per azioni, *Società italiane per azioni. Notizie statistiche*, 1928, Casa Editrice Italiana, Roma 1928, pp. 114, 875, 878 e 880.

⁵⁵ Cfr. F. Bonelli, *Lo sviluppo di una grande impresa* cit., pp. 155-163 e 329; per i due grossi contratti di fornitura vedi G. Bruno, *Industria, Stato, Mezzogiorno* cit., pp. 263-265 e A. Fanucci, *Storia di una grande impresa elettrica dimenticata. La Unione Esercizi Elettrici dalle origini*

la seconda guerra mondiale, tesi di laurea, Università di Ancona, Facoltà di Economia e Commercio, anno accademico 1991-1992, pp. 75-76.

⁵⁶ Cfr. G. Bruno, *Capitale straniero* cit., pp. 958-969; L. Segreto, *Le società finanziarie* cit. pp. 877-879.

⁵⁷ Cfr. Ais, verbali del Consiglio d'amministrazione della Société financière italo-suisse, vol. 2, sedute del 21 agosto 1925 e memorandum annesso; 6 novembre 1925; 29 dicembre 1925; Aisi, Fondo Beneduce, cart. 45, *Sindacato di blocco su azioni della Società Meridionale di Elettricità*, ma vedi anche G. Bruno, *Capitale straniero* cit., pp. 969-970; A. De Benedetti, *L'equilibrio difficile. Politica industriale e sviluppo dell'impresa elettrica nell'Italia meridionale. La Sme, 1925-1937*, in «Rivista di storia economica», n.s., 1990, n. 2-3, pp. 166-171.

⁵⁸ Cfr. Ais, verbali del Consiglio d'amministrazione della Société financière italo-suisse, vol. 2, sedute del 31 ottobre 1927; 16 novembre 1927; 11 luglio 1928; 19 ottobre 1928; G. Bruno, *Capitali stranieri* cit. p. 970; A. De Benedetti, *op. cit.*, pp. 171-176.

⁵⁹ La Sme nel 1927 contrattò un prestito obbligazionario al 7% di un importo fino a 12 milioni di dollari con tre istituti americani, Marshall Field, Glorie, Ward & Co., Blair & Co. e Blyth, Witterer & Co., affiancati però dall'Union Financière di Ginevra e dall'Italo-suisse; la gran parte delle obbligazioni, circa i tre quarti, venne tuttavia collocata sul mercato svizzero, uno dei più ricchi e ricettivi, ma anche uno dei più permeabili ed anonimi dell'epoca, una considerazione che dovrebbe far premio su ogni tentativo di attribuire una precisa nazionalità ai sottoscrittori del prestito. Sulla vicenda si veda Ais, verbali del Consiglio d'amministrazione, vol. 2, sedute del 15 novembre 1926 e del 21 gennaio 1927, ma anche il saggio di G. Bruno in questo stesso volume e L. Conte, *op. cit.*, pp. 658-660.

⁶⁰ Cfr. Ais, verbali del Consiglio d'amministrazione della Société financière italo-suisse, vol. 2, sedute del 14 novembre 1929; 24 gennaio 1930; 30 aprile 1930; 16 giugno 1930; Ascrl, b. 1893, Lodolo a Osi, 27 settembre 1929; G. Bruno, *Capitale straniero* cit., pp. 972-973; A. De Benedetti, *op. cit.*, pp. 176-179; sulla figura di Corbino si veda la voce relativa a cura di E. Amaldi e L. Segreto, nel *Dizionario biografico degli italiani*, vol. XXVIII, Istituto dell'Enciclopedia Italiana, Roma 1983.

⁶¹ Accennando alle prossime iniziative all'estero della neocostituita Cme, Volpi scriveva a Gauchat, direttore dell'Elektrobank, auspicando che essi fossero i primi ad essere informati dei suoi piani (cfr. Aew, fasc. *Sade-Aufsichtsrat, Dir. D. Gauchat*, Volpi a Gauchat 22 dicembre 1928 e 3 gennaio 1929).

⁶² Ad esempio, nell'aprile 1930 venne costituita in Grecia la Galileo, Société hellénique d'électricité (con un capitale di 100 milioni di dracme); nel giugno dello stesso fu la volta della Gran Bretagna con la fondazione della British and International Utilities (capitale 250.000 sterline); nell'ottobre del 1931 sparse in Romania la Compagnia romana de electricitate (capitale 50 milioni di lei); per gli affari spagnoli la Cme diede vita alla Iberian Electric, la cui sede sociale era tuttavia a Montreal, in Canada (capitale 34 milioni di dollari canadesi); per i particolari si veda C. Sartori, *op. cit.*, pp. 427-428.

⁶³ Cfr. *ivi*, pp. 428-429; l'elenco dettagliato dei titoli apportati da Cme e Elektrobank si trova in Aew, serie contratti, fasc. *Europel*, Cme a Elektrobank, 10 giugno 1929.

⁶⁴ Cfr. C. Sartori, *op. cit.*, pp. 431-435. Un quadro completo degli investimenti all'estero del gruppo Sade venne delineato in una lettera di Volpi al ministro degli Esteri Dino Grandi del 5 giugno 1931, conservata in Ascrl, Sofindit, b. 201, fasc. 1, sottofasc. *Sade riserata*, dalla quale si apprendono anche di iniziative in corso o in fase avanzata di studio in Germania, Egitto ed Ungheria.

⁶⁵ Cfr. C. Sartori, *Un aspetto del capitale finanziario italiano durante la grande crisi: il gruppo Volpi-Sade*, in *Industria e banca nella grande crisi 1929-1934*, Einaudi, Milano 1978, pp. 138-140.

⁶⁶ La Unis venne fondata a Milano con un capitale iniziale di 1.750.000 lire da un gruppo di imprenditori tra i quali spiccavano i nomi di Emilio De Benedetti, Carlo Clerici, Giuseppe Gada (questi ultimi due legati da rapporti di amicizia e parentela con Ettore Condi). Scopo iniziale della società fu quello di unire in un unico organismo gli impianti controllati dalla Società italiana di applicazioni elettriche (a Chioggia, Pontedera e l'Aquila) e dalla Società elettromeccanica italiana (a Stresa e Campobasso). L'espansione delle attività fino alla Grande guerra permise alla Unis di arrivare a possedere circa una trentina di centrali sparse tra le Marche, la Liguria e la Versilia. Con i suoi 10 milioni di lire di capitale si trovava al sedicesimo posto tra le anonime del settore, al quindicesimo nella classifica del valore degli impianti e al

tricesimo per la potenza installata. Il suo azionariato si era andato irrobustendo con l'arrivo dappriima della Edison e poi della Società Bancaria Italiana, della Banca Commerciale e del Credito Italiano, grazie alle quali fu possibile superare le frequenti crisi di liquidità che rischiavano di minare la salute della società. Proprio alla vigilia della guerra venne formato un sindacato di blocco capeggiato dalla Commerciale, del quale facevano parte le altre due banche e la Bastogi, mentre la presidenza del comitato direttivo, affidata a Carlo Esterle, amministratore delegato della Edison, garantiva una linearità di comportamenti che non sempre avevano caratterizzato la società negli anni precedenti (cfr. A. Fannucci, *op. cit.*, pp. 16-50).

⁶⁷ Cfr. E. Savino, *La nazione operante. Profili e figure di ricostruttori*, S.a. esercizio stampa periodica, Milano 1928, pp. 738-739.

⁶⁸ Cfr. Ascrl, Sofindit, b. 272, fasc. 3, promemoria di Adamoli per Toeplitz, 1° gennaio 1931; Adamoli a Toeplitz, 29 aprile 1931, *Note relative sui sistemi della direzione Simonotti*, 1° maggio 1931; Ascrl, Archivio Storico dell'Iri (d'ora in avanti Aisi), serie nera, b. 43, *Lettera dei sindaci al presidente relativa ai sistemi amministrativi e contabili praticati dal direttore generale ing. comm. Simonotti, allegati relativi*, 20 ottobre 1931.

⁶⁹ Cfr. Aisi, Fondo Beneduce, cart. 58, Lodolo a Beneduce, 28 marzo 1929; Beneduce a Lodolo, 29 marzo 1929; b. 45, Cenazato a Beneduce, 24 giugno 1929; b. 16, Lodolo a Beneduce, 24 novembre 1931. Dalle prime lettere tra Beneduce e Lodolo si viene a sapere che in un primo tempo l'eventuale operazione avrebbe interessato solo 500.000 azioni Unis, la metà circa del «pacchetto fantasma», mentre nel 1931 la trattativa interessò praticamente tutte le azioni legate ai warrants americani, dato che le richieste di conversione furono solo 55.500 (cfr. in proposito L. Conte, *op. cit.*, pp. 655-656 e 696).

⁷⁰ Per maggiori dettagli sulle origini di questa società come pure sulle vicende successive alla nascita della Centrale si veda l'esaurentemente contributo di Fulvio Conti contenuto in questo stesso volume.

⁷¹ Cfr. Aisi, Fondo Beneduce, b. 16, *Comunicazioni riservate dell'amministratore delegato al consiglio della «La Centrale» per il finanziamento di imprese elettriche in data 19 aprile 1933*. Sulla figura di Lodolo si vedano il necrologio pubblicato in «L'Energia Elettrica», a. IX (1932), p. 637 e quello conservato in Aisi, Fondo Beneduce, cart. 55; per una breve biografia di Luigi Bruno si rimanda alla voce del *Dizionario biografico degli italiani*, a cura di L. Segreto, vol. XXXIV, Roma 1989.

⁷² Qualche chiarimento comincia ora ad emergere grazie alla ricostruzione della storia dei finanziamenti all'industria elettrica italiana negli anni Venti proposta da L. Conte, *op. cit.*

⁷³ La società venne fondata dalla Aldred Bank con la collaborazione della International General Electric, della First National Bank e della Shawinigan Water & Power Company di Montreal e di altre imprese elettriche ed elettromeccaniche americane, mentre una parte del capitale iniziale di 2 milioni di dollari venne sottoscritto anche dal Credito Italiano, che passò subito la sua quota alla controllata Banca Unione di Credito di Lugano. Sulla International Power Securities Company si veda L. Conte, *op. cit.*, p. 692; C. Pavese, *La Società generale italiana Edison di elettricità and Foreign Capital: Financial Relations and Electromechanical Suppliers (1884-1940)*, relazione presentata al convegno *Electrification and Foreign Capital in Italy, France and Spain, 1899-1939*, Istituto universitario europeo, 26 novembre 1987, ma anche Ascrl, verbali del comitato centrale del Credito Italiano, vol. XVI, seduta dell'11 novembre 1924. Nel dare l'annuncio della costituzione dell'Italian Power Company la rivista americana «Electrical World» scrisse che essa «rappresenta una nuova fase nell'investimento di capitale all'estero, inquantoché la società non è né una holding company, né una società operativa, ma limiterà le sue attività esclusivamente a fornire un veicolo per l'investimento di fondi americani in industrie europee» (Amercians Form Company to develop Italian Power, in «Electrical World», 20 ottobre 1923, p. 831).

⁷⁴ Sulle vicende economiche di questo periodo si veda G. C. Falco, M. Storaci, *Il ritorno all'oro in Belgio, Francia e Italia: stabilizzazione sociale e politiche monetarie (1926-1928)*, in «Italia contemporanea», 1977, n. 126, pp. 6-13; F. Farina, U. Marani, *Strutture monetarie e finanziarie dell'economia fascista*, in «Quaderni Storici», 1978, n. 39, pp. 1039 sgg.

⁷⁵ Cfr. Archivio Iorru, T. 4.1.2. L'indicazione della Blair da parte di Volpi non era certo casuale, dato che nel 1925 la Sade ottenne un'apertura di credito per due milioni di dollari con la stessa ditta e con la Chase Securities Corporation (cfr. C. Sartori, *Giuseppe Volpi* cit., p. 415). Sull'attività di Beneduce in proposito si veda comunque L. Conte, *op. cit.*, p. 646.

⁷⁶ Cfr. Ascrl, copialettere Toeplitz, n. 45, Toeplitz a Beneduce, 19 dicembre 1925; n. 46,

pliz a Beneduce, 5 gennaio 1926. La vicenda va inquadrata nell'ambito delle complesse trattative per i prestiti esteri, per le quali si rimanda il lettore al saggio di L. Conte, *op. cit.*, che peraltro non menziona l'iniziativa di Toeplitz.

⁷⁷ In una lettera del 10 marzo 1926 Toeplitz scriveva a Raffalovich: «Etant donné que [...] je m'intéressais aussi de la question qui fut l'objet de notre entretien à Rome la dernière fois que j'ai eu le plaisir de Vous voir [il 4 o il 5 marzo, come si deduce da una lettera di Toeplitz a Raffalovich del 2 marzo], je Vous prie de bien vouloir me faire savoir si et jusqu'à quel point je peux tenir compte des conversations que nous avons eues — sur votre initiative — au sujet de la holding company» (cfr. ASBCI, copialettere Toeplitz, n. 47); la lettera del 2 marzo si trova nel copialettere n. 46). Sempre nel 1926 Ponti informò Toeplitz di essere sulla buona strada per costituire una *corporation* negli Stati Uniti, che avrebbe avuto un capitale formato per il 20% da azioni di società elettriche e che avrebbe emesso obbligazioni proprie sul mercato americano (cfr. ivi, segreteria Toeplitz, b. 35, fasc. 3).

⁷⁸ Toeplitz pensava, su suggerimento inglese, che sarebbe stato meglio costituire la compagnia in Canada per usufruire delle numerose agevolazioni fiscali consentite dalla legislazione di quel paese, emettendo poi le azioni della holding sia in dollari che in sterline. Nei suoi piani è già chiaro, fin dai primi di aprile del 1926, «la grande importanza che potrebbe avere per noi una simile creazione, che ci permetterebbe — scrive in una lettera a Siro Fusi, direttore della sede di New York della Commerciale — di mantenere il controllo assoluto su un grosso nucleo di titoli azionari, senza che il loro possesso pesi sulla nostra liquidità. La nostra potenza di operazioni finanziarie, sotto forma di aumenti di capitale ecc., sarebbe fortemente rinvioltita e a ciò lo attribuisco una importanza tale, che arrivo a dire che sarebbe per noi altrettanto importante di far fare dei buoni bilanci alla holding, come alla nostra Banca». Lo strumento per mantenere il controllo sui pacchetti azionari apporati alla nuova compagnia era individuato nella creazione di titoli di tipo diverso (azioni ordinarie, *First preferred* e *Second preferred*) ripartiti in maniera tale che alla Commerciale sarebbe toccata la maggioranza dei diritti di voto (cfr. ASBCI, segreteria Toeplitz, b. 52, fasc. 1, Fusi a Toeplitz, 7 aprile 1926; ivi, copialettere Toeplitz, n. 47; Toeplitz a Fusi, 9 aprile 1926). Altre lettere dello stesso periodo chiariscono, oltre al fatto che Volpi è tenuto informato delle mosse di Toeplitz («Sto lavorando per la costituzione della holding anglo-americana» scrive in una lettera del 31 marzo 1926 al ministro conservata ivi, copialettere n. 47), il benestare di Beneduce alle trattative (lo stesso presidente dell'Ircnu venne avvicinato dalla Stedlon e Walker, interessata alla costituzione di una *investment holding*, che voleva però indipendente dalle banche e guidata dal suo istituto, ma non accettò e, anzi riferì a Toeplitz questo abbozzamento), ma anche la cautela del dirigente della Commerciale di fronte alle numerose offerte americane, che piovono un po' da tutte le parti in quelle settimane (cfr. ivi, copialettere n. 47, Toeplitz a Fenoglio 1° aprile 1926). L'accento ad un primo elenco di titoli per la holding è contenuto in una lettera di Toeplitz a Raffalovich dell'8 aprile 1926 (cfr. *ibid.*). Sia in questa circostanza che in quella precedente, quando Toeplitz si rivolse al mercato inglese per un'emissione di obbligazioni elettriche, appare evidente l'intento della Commerciale di allargare alla piazza londinese l'operazione di finanziamento del settore e nel contempo di alleggerimento del proprio portafoglio titoli. Il saggio di Leandro Conte, *op. cit.*, non è purtroppo d'aiuto nel cercare di appurare bene il senso di questi propositi. Qualche anno fa Giorgio Mori attirò l'attenzione sul fatto che proprio negli stessi giorni dello smobilizzo della Commerciale, alla fine dell'ottobre 1931, si profilò l'ipotesi, peraltro poco chiara nei suoi contorni, della costituzione di una finanziaria anglo-italiana che avrebbe forse potuto evitare quella prospettiva all'istituto milanese (cfr. G. Mori, *Nuovi documenti sulle origini dello «stato industriale» in Italia. Di un episodio ignorato (e forse non irrilevante) nello smobilizzo pubblico delle «banche miste» (1930-1931), in Il capitalismo industriale cit.*, pp. 265-266). Sono tutti elementi che inducono a credere che uno studio delle relazioni tra l'Italia e la City negli anni tra le due guerre potrebbe offrire numerose e forse anche sorprendenti novità.

⁷⁹ Sulla Società finanziaria titoli si veda ASBCI, segreteria Toeplitz, b. 55 e A. Confalonieri, *Considerazioni sull'esperienza del Credito Italiano 1914-1933*, in *Il Credito Italiano e la fondazione dell'I.R.I.*, Atti del convegno di studi, Socetra - Società Scientifica e di Ricerca, Palazzo Visconti, Milano 4 ottobre 1989. Libri Scheiwiler, Milano 1990, p. 50.

⁸⁰ L'idea della Kuhn, Loeb & C. era quella di costituire una *corporation* americana avente non più lo scopo di acquisire un blocco di azioni italiane sulla base delle quale emettere obbligazioni, ma quello di fare anticipi garantiti da ipoteche o da qualche pacchetto, anche piccolo, di azioni di diverse società che per la loro consistenza non sarebbero state altrimenti in grado

di emettere separatamente dei prestiti obbligazionari a New York (cfr. ASBCI, Sofindit, b. 280, fasc. 1, Fusi a Toeplitz, 31 gennaio 1927 e 1° febbraio 1927). La Sisto & Co. era una delle banche — le altre erano la Rollins & Sons e la Blair & C. — attraverso cui era stata effettuata l'emissione di obbligazioni Unes nel 1926 (cfr. Archivio Storico Italsider, Archivi aggregati, verbali del Consiglio d'amministrazione della Unes, vol. II, seduta del 22 ottobre 1926).

⁸¹ E sulla base di una lettera di Raffalovich del 1934 e di un suo interrogatorio da parte di membri del Congresso americano tra la fine del 1936 e l'inizio del 1937 che la data di nascita del progetto dell'Italian Superpower viene fatta risalire all'estate del 1927 da C. Sartori, *Giuseppe Volpi cit.*, p. 417 (che su questo punto fondamentale diventa la fonte di A. De Benedetti, *op. cit.*, pp. 189-190, che si è occupato più recentemente della vicenda), il quale Sartori, basando le sue affermazioni sulle carte private di Volpi, conservate a Venezia, afferma che «la proposta venne fatta in un primo tempo direttamente ed esclusivamente alla Sadr». A sua volta Volpi mise a parte della cosa la Comitry». La ricostruzione sin qui avanzata muta evidentemente molti degli elementi che costituivano la struttura portante delle affermazioni di quel lavoro pionieristico e in particolare quelle relative al ruolo di Volpi e all'importanza relativa del suo gruppo nella vicenda. Le notizie circa i contatti di Raffalovich col Governo e il ruolo di *expertise* dell'affare affidato alla Bonbright sono tratte proprio da quell'interrogatorio, ampiamente trascritto da Sartori. Sui contatti tra lo stesso Raffalovich e Beneduce, che dovevano comunque essere precedenti a questa lettera, si veda ASBCI, Fondo Beneduce, cart. 52, Raffalovich a Beneduce, 16 giugno 1927. Il coinvolgimento del presidente delle Meridionali già a questo stadio del progetto spiega forse il fatto che lo stesso Beneduce lascio cadere nell'oblio (almeno da quanto risulta dalle sue carte) la proposta di un trust per titoli italiani (all'80% elettrici) del tutto simile a quella che si sarebbe materializzata di lì a pochi mesi, lanciata nell'agosto del 1927 dalla ditte F. II. Rollins & Sons attraverso l'ingegner Ventimiglia, rappresentante in Italia degli interessi della Sisto & Co. (cfr. ASBCI, loc. cit., b. 275, fasc. 15). È molto probabile che il progetto che stavano mettendo a punto in quelle stesse settimane Marshall Field e Bonbright circolasse in maniera informale tra diversi operatori di Wall Street.

⁸² In Consiglio d'amministrazione Toeplitz mise in rilievo «quale importanza avrebbe per la [...] banca la conclusione di simili accordi, che permetterebbero un largo smobilizzo del [suoi] portafoglio e per le varie società elettriche, che troverebbero sfogo per i loro previsti aumenti di capitale» (cfr. ASBCI, verbali del Consiglio d'amministrazione della Banca Commerciale Italiana, vol. IX, seduta del 26 ottobre 1927).

⁸³ I titoli apporati dalla Centrale e dalla Bastogi vennero valutati a condizioni molto favorevoli: nel caso della Bastogi, in cui è possibile un confronto diretto con le azioni apportate dalla Commerciale, si trattò in media di un 10% in più (cfr. ASBCI, Fondo Beneduce, cart. 52). Per le tensioni tra Volpi e Toeplitz su questo punto cfr. C. Sartori, *Giuseppe Volpi cit.*, p. 418.

⁸⁴ Toeplitz e Orsi, amministratore delegato del Credito Italiano, vennero convocati in Prefettura ai primi di dicembre del 1927 e accusati da un funzionario della Questura, in base a segnalazioni provenienti dall'estero, di voler portare il cambio della sterlina a 100 lire. La reazione di Toeplitz, portata a conoscenza di Volpi, affinché questi la facesse conoscere a Mussolini, fu estremamente dura: «queste documentazioni mi hanno fatto perdere la pazienza e mi sono molto energicamente scagliato contro queste vessazioni che ci si fanno sentire ogni tanto, senza mai ancora, in tanti anni, aver avuto una base di fondatezza. Nota che nulla, nello svolgimento degli affari in questi giorni presso la mia banca, giustifica quelle chiacchiere che devono aver indotto il Capo del Governo a farci il torto che ci ha fatto, facendoci chiamare davanti a un questurino per farci leggere la vita. Il signor Rizzo [il funzionario di polizia] ci ha comunicato che sulla 'Liberté' è comparso un articolo, che io non ho ancora potuto procurarmi, e che Treves a Parigi avrebbe detto che tale articolo proviene dagli Istituti, o credo anzi dalla Banca Commerciale. Come tu vedi, è un petroglume che non dovrebbe arrivare alle mie calze. Che di tutte le porcherie che mi vengono insinuate mai niente in tanti anni di attaché di ogni genere abbia potuto essere rilevato in modo incontrovertibile da dare mezzo alle Autorità di procedere, non possa bastare per lasciarmi lavorare tranquillamente, e che io debba continuare ad espormi a farmi richiamare all'ordine da Prefetti e questori, incomincia davvero a diventare insopportabile. Voglio sperare che nulla accada nei prossimi tempi per tunbare il mercato dei cambi all'estero. Richiamo alla tua attenzione che la sola mia banca ha, fra conti correnti in lire e titoli a libero dossier di clienti e corrispondenti esteri, per circa 1.600.000 di lire, e che il Credito Italiano ha un miliardo. Sarebbe bello — se per esempio una parte di questi depositanti esteri ritenesse nel proprio interesse di uscire dalle lire e cambiarle in qualche altra moneta — che di

avessero essere ritenuti responsabili gli Amministratori Delegati degli Istituti che custodiscono questi averi presso di loro. ⁹¹ Un accenno a questa situazione, che evidentemente è ignota dal Capo» (cfr. Aspri, copialelettere Toeplitz, n. 56, Toeplitz a Volpi, 10 dicembre 1927, la lettera si trova anche in Acs, Carte Volpi, b. 3, fasc. 21). Per le opinioni di Volpi e Stringher cfr. C. Sartori, *Giuseppe Volpi* cit., pp. 419-420, mentre quelle di De' Stefani risultano dalla replica di un bollettino finanziario, «Agenzia economica finanziaria», probabilmente vicino agli ambienti della Commerciale, che le riferì nei numeri del 18 e 19 novembre 1927, conservato in Aspi, Fondo Beneduce, cart. 52.

⁹² Cfr. Aspri, copialelettere Toeplitz, n. 56, Toeplitz a Volpi, 10 ottobre 1927, la notizia della imminente costituzione della holding venne pubblicata anche dall'autorevole rivista inglese «The Electrical Review» nel suo numero del 25 novembre 1927.

⁹³ Cfr. Acs, Carte Volpi, b. 12, fasc. 97; C. Sartori, *Giuseppe Volpi* cit., pp. 422-425; A. De Benedetti, *op. cit.*, pp. 191-193, ma vedi anche G. Mori, *Nuovi documenti* cit., pp. 260-261, che per primo attirò l'attenzione sulla vicenda. Sulla mancata accettazione di Beneduce di entrare nel Consiglio d'amministrazione dell'Italian Superpower cfr. Aspi, Fondo Beneduce, cart. 52, Beneduce a Toeplitz, 15 gennaio 1928.

⁹⁴ Cfr. Aspri, Sofindit, b. 281, fasc. 2, Fusi a Toeplitz, 9 ottobre 1930; *ivi*, b. 283, fasc. 1, memorandum in data 22 aprile 1933 allegato ad una lettera di Malagodi a Jung, che ricostruisce la storia della società fino a quella data; le cifre precise dei riacquisti si trovano comunque in Italian Superpower Corporation, *Report of the board of directors to the stockholders for the year ended December 1931 (fourth annual report)*, Dover, Delaware, p. 3. Che le imprese elettriche italiane avessero comunque approfittato della presenza dell'Italian Superpower è confermato dal caso della Società generale elettrica della Sicilia (Sges), la quale abbandonò le trattative avviate nel 1927 con la casa Harriman di New York di fronte alle offerte avanzate dai gruppi finanziari americani che avevano partecipato alla costituzione dell'Italian Superpower (cfr. P. Di Gregorio, *Crisi e ristrutturazione dell'industria elettrica in Sicilia (1930-1935). L'intervento del capitale americano*, in «Studi Storici», a. XXVIII (1987), pp. 989 sgg.).

⁹⁵ Cfr. Aspri, Sofindit, b. 281, fasc. 2, Fusi a Toeplitz, 17 novembre 1930 e 28 novembre 1930; copialelettere Toeplitz, n. 75, Toeplitz a M.S.A. Mitchell, 18 dicembre 1931; *ivi*, b. 283, fasc. 1, Volpi a Toeplitz, 9 dicembre 1930. Nella sua ricostruzione della politica del gruppo Volpi all'inizio degli anni Trenta Sartori scrive che «la stessa creazione dell'European I... aveva tra i suoi obiettivi quello di riportare sotto il controllo del gruppo veneziano le circa 300.000 azioni Sape possedute dall'Irs» (C. Sartori, *Un aspetto* cit., p. 161).

⁹⁶ Per limitarci alla bibliografia più recente si possono citare E. Cianci, *Nascita dello Stato imprenditore*, Murisca, Milano 1977; G. Mori, *Nuovi documenti* cit.; G. Toniolo, *Crisi economica e smobilizzo pubblico delle banche miste (1930-1934)*, in *Industria e banca nella grande crisi* cit.; *Id.*, *Crisi bancarie e salvataggi: il Credito Italiano dal 1930 al 1934*, in *Il Credito Italiano e la fondazione dell'Iri* cit.; R. Garruccio, *La dissoluzione della banca mista. Il caso della Comit 1931-1933*, in «Italia contemporanea», dicembre 1991, n. 185.

⁹⁷ Cfr., per le notizie relative alla Commerciale, Acs, Min. Int., Deps, polizia politica, materia, b. 175; G. Mori, *Di un episodio* cit., pp. 261-262; Aspri, collana inventari, serie VI, vol. III, *Società Finanziaria Industriale Italiana (Sofindit)*, Milano 1991, pp. xx-xxix; per quanto riguarda il Credito Italiano cfr. A. Confalonieri, *op. cit.*, pp. 52-53 e G. Toniolo, *Crisi bancarie* cit., pp. 117 e 139, nota 9.

⁹⁸ Cfr. A. Confalonieri, *op. cit.*, pp. 53-54; G. Toniolo, *Crisi bancarie* cit., pp. 117-118; le fonti di polizia, critiche nei riguardi del Credito Italiano sono in Acs, Min. Int., Deps, polizia politica, materia, b. 174.

⁹⁹ Cfr. A. Confalonieri, *op. cit.*, pp. 53-54; G. Toniolo, *Crisi bancarie* cit., pp. 120-122; G. Mori, *Nuovi documenti* cit.; Acs, Min. Int., Deps, polizia politica, materia, b. 174.

¹⁰⁰ Cfr. Aspi, Fondo Beneduce, cart. 119. All'assemblea del 13 giugno 1931 il Credito Italiano intervenne con 201.723 azioni, mentre il gruppo La Centrale-Pirelli ne presentò 21.100 (cfr. Aspi, *Basiglio*, b. 1895; *Elettrofinanziaria*, cassaforte A/2, Società Elettrofinanziaria-Società finanziaria italiana, 14 dicembre 1931; un accenno a questo progetto anche in G. Toniolo, *Crisi bancarie* cit., p. 126).

¹⁰¹ Cfr. G. Toniolo, *Crisi bancarie* cit., pp. 126-128, che segnala, tra l'altro, lo scontro tra Valletta, rappresentante della Fiat, e gli altri dirigenti della banca sulla gestione della Edison da parte di Motta.

¹⁰² Sulla vicenda del passaggio a Sofindit dei titoli in portafoglio alla Commerciale si vedano

E. Cianci, *op. cit.*; G. Mori, *Nuovi documenti* cit.; G. Toniolo, *Crisi economica* cit.; R. Garruccio, *op. cit.*; l'elenco dei titoli interessati dall'operazione è riportato in appendice al saggio di Giorgio Mori, che peraltro non notò la significativa eccezione. A questo punto riacquista tutta la sua pregnanza l'affermazione di un uomo vicino a Beneduce, che raccontò che «Toeplitz non voleva rinunciare definitivamente all'impero industriale che aveva costruito. Le partecipazioni industriali, nel suo pensiero, avrebbero dovuto essere solo momentaneamente concentrate nel portafoglio d'una nuova società finanziaria, appositamente costituita e finanziata dal Tesoro. Ma la Commerciale avrebbe dovuto conservare la possibilità di riavere indietro non appena la sua situazione si fosse risanata. Se non tutte, almeno una parte: quelle siderurgiche, quelle elettriche» (E. Scalfari, *op. cit.*, p. 76). Una conferma indiretta di questo progetto, ma soprattutto di quell'eccezione costituita dai titoli Superpower si può leggere in una lettera dal tono molto confidenziale di Toeplitz a Volpi, scritta poco più di un mese dopo la firma della convenzione, nella quale l'amministratore delegato della Commerciale, costretto a letto per quasi tutto il mese di novembre da un forte attacco di diabete, affermava: «Naturalmente tutto quanto ho passato durante l'ultimo anno avrà contribuito a preparare questa situazione insoddisfacente del mio ricambio e, d'altronde, sarebbe richiedere troppo d'aver ottenuto tutto quanto era necessario per una completa rimessa in salute del mio Istituto, senza aver rimesso in tale cura una parte della mia superba salute: una specie di trasfusione di sangue. I...]. Spero che la settimana ventura si potrà arrivare alla materiale definizione di tutto. Certamente la mia indisposizione ha contribuito al prolungamento dell'esecuzione materiale delle cose, spiegabile, d'altronde, perché ho ritenuto necessario chiedere certe deroghe dalla convenzione a suo tempo firmata in modo alquanto caotico» (cfr. Aspri, copialelettere Toeplitz, n. 75, Toeplitz a Volpi, 5 dicembre 1931).

⁹⁶ Cfr. E. Cianci, *op. cit.*, pp. 278 e 287; E. Scalfari, *op. cit.*, p. 79; le voci di nazionalizzazione del settore, usate spesso come arma di ricatto, non erano mancate negli anni precedenti, come ha messo in rilievo G. Mori, *La nazionalizzazione in Italia: il dibattito politico-economico, in La nazionalizzazione dell'energia elettrica. L'esperienza italiana e di altri paesi europei*, Laterza, Roma-Bari 1989, pp. 98-99.

⁹⁷ Cfr. A. Zerboni, *L'industria elettrica trentina tra pubblico e privato (1890-1940)*, tesi di laurea, Università degli Studi di Firenze, Facoltà di Scienze Politiche, anno accademico 1992-1993.

⁹⁸ «Sono anch'io dell'avviso che, per semplificare le nostre gestioni, convenga procedere a scambi azionari fra interessenze che l'Iri direttamente o indirettamente possiede in aziende che gravitano nel suo gruppo, eventualmente col titolo principale del gruppo stesso od anche diversamente», scriveva il 4 agosto 1934 Beneduce a Volpi in una lettera conservata in Acs, Aspri, copialelettere del presidente, n. 2, mentre nello stesso fondo, serie nera, b. 43 sono contenute le trattative tra il gruppo Volpi e l'Iri per un primo progetto di sistemazione della Unes dell'estate del 1933. A partire dal 1934 l'Iri detenne il 52,9% delle azioni Unes, Superpower il 2%, Sviluppo una quota analoga e il resto era distribuito tra piccoli azionisti con l'eccezione di Giuseppe Belloni, che figurava già tra i soci fondatori della società, detentore di un pacchetto pari al 6% (cfr. A. Fanucci, *op. cit.*, p. 134). Sulla Sges cfr. P. Di Gregorio, *op. cit.*, p. 1001.

⁹⁹ Cfr. Acs, Aspri, serie nera, b. 43, ma vedi anche F. Bonelli, *op. cit.*, pp. 210 sgg.

¹⁰⁰ Cfr. Acs, segreteria particolare del Duce, carteggio ordinario, fasc. 160, 590.

¹⁰¹ Cfr. *ibid.* e Aspi, Fondo Beneduce, cart. 45, il documento intitolato *Ritorno affare Unes* in data 21 giugno 1938 chiarisce che Beneduce pensava a questa soluzione ben prima che il gruppo Gavazza-Molteni avanzasse la sua candidatura all'acquisto del pacchetto di maggioranza della Unes. Sulla conclusione della vicenda vedi anche G. Bruno, *Industria* cit., pp. 280-281; A. De Benedetti, *op. cit.*, pp. 210-212 e F. Bonelli, *op. cit.*, p. 217.

¹⁰² Cfr. Am, copialelettere serie «Ing. Motta - privato», n. 30, Motta a Volpi, 15 febbraio 1933. Pochi giorni prima, inviando a Mussolini un lungo memoriale intitolato *Sull'azione dello Stato a favore dell'industria elettrica*, Motta esprimeva così il desiderio di ritornare rapidamente alla situazione precedente: «nei momenti attuali [lo Stato] pare debba svolgere azione conservativa, cioè preliberamente rivolta a tutelare gli ingentissimi interessi precostituiti, affinché la ripresa trovi pronti e risanati gli organismi necessari» (cfr. *ibid.*).

¹⁰³ Cfr. Archivio Montedison (d'ora in poi AMON), verbali del comitato direttivo della Edison, seduta del 25 aprile 1933. Beneduce specificò che l'Elettrofinanziaria avrebbe preferito il pagamento in contanti, ma che non ci sarebbero state difficoltà ad un pagamento dilazionato nel giro di tre o quattro anni.

¹⁰⁴ Cfr. Am, copialelettere serie «Ing. Motta - privato», n. 32, Motta a Abegg, 6 febbraio

1934. Motta specificava che il «forte gruppo» interessato all'operazione «non possiede azioni Edison», una precisazione che potrebbe indicare nella Fiat, che più avanti si sarebbe fatta di nuovo viva, il possibile partner dell'operazione.

¹⁰⁵ Cfr. Am, cartelle corrispondenti (1930-1934), Agnelli a Motta, 11 agosto 1934; Motta a Agnelli, 21 agosto 1934; copiale serie «Ing. Motta - privato», n. 33, Motta a Agnelli, 19 settembre 1934; Acci, Asiri, serie nera, b. 31, *Nota informativa sulla gestione finanziaria dell'Iri*, 17 gennaio 1935; un accenno all'offerta di Agnelli anche in G. Matone, *L'imperialismo striccione. Classi sociali e finanza di guerra dall'impresa etiope al conflitto mondiale (1935-1943)*, Bologna 1979, p. 218, per la vicenda relativa alle azioni del Credito Italiano in mano al gruppo Edison si vedano gli accenni in G. Toniolo, *Crisi bancarie cit.*, pp. 135-136; le ricerche sul gruppo Edison sembrano indicare che il proposito di acquistare anche quei titoli venne meno nei mesi successivi, dato che esse risultavano ancora intestate alla Edison ed alle sue affiliate nel l'estate del 1935 dopo la loro trasformazione in azioni nominative (cfr. Ascì, fasc. Iri, b. 1402, appunto anonimo datato luglio 1935 intitolato *Azioni Credito Italiano provenienti dal sindacato*).

¹⁰⁶ Cfr. Am, loc. cit., copiale serie n. 33, Motta a Beneduce, 8 agosto 1934; Motta a Feltrinelli, 18 ottobre 1934; AMONT, verbali del comitato direttivo, seduta del 4 settembre 1934. Nella lettera a Beneduce Motta domandò anche se l'Iri fosse disposto e a quale tasso ad offrire un prestito della durata di almeno due anni alla società che avrebbe rilevato le azioni da annullare, una informazione che conferma come l'insieme dell'operazione avvenisse entro un rito nel quale era difficile assegnare un posto preciso e definitivo ai vari attori in scena.

¹⁰⁷ Cfr. Am, copiale serie «Ing. Motta - privato», Motta a Feltrinelli, 7 gennaio 1935 (lettera che contiene, tra l'altro, l'elenco delle azioni e delle obbligazioni suscettibili di essere cedute — molto probabilmente al Credito Italiano — per mettere insieme la somma necessaria); Asiri, Fondo Beneduce, cart. 36, fasc. 11, *Atto di sindacato per acquisto e vendita di azioni Edison*, ivi, cart. 119, fasc. 2, verbali del Consiglio d'amministrazione della Bastogi, seduta del 24 aprile 1936; AMONT, verbali del comitato direttivo della Edison, seduta del 15 gennaio 1935; Acci, Asiri, b. 17, serie nera, verbali del Consiglio d'amministrazione dell'Iri, seduta del 5 aprile 1935; ivi, copiale serie del presidente dell'Iri, vol. II, Beneduce a Mussolini, 8 febbraio 1935 (questa lettera venne inviata anche al ministro delle Finanze Thaon di Revel). Per gli accenni all'operazione indicati nel testo si veda E. Cianci, *op. cit.*, p. 287 e G. Mori, *Mémoires ou réminiscences. Industrie, banque et régime fasciste en Italie (1923-1933)*, in «Revue d'histoire moderne et contemporaine», vol. XXV (1978), p. 267. È molto difficile indicare con esattezza quanto costò effettivamente l'operazione al gruppo Edison, dato che mancano dati contabili precisi al riguardo negli archivi consultati e poiché sono andati perduti quelli della Banca Union, che diresse il sindacato di acquisto e collocamento del pacco di azioni rilevato dall'Iri. Ad ogni modo alcuni calcoli sono possibili. Le 200.000 azioni finite nelle società del gruppo vennero pagate, a 725 lire l'una, 145 milioni; anche le 300.000 azioni rivendute agli azionisti a 680 lire per azione, per un totale di 13,5 milioni, che è realistico attribuire al gruppo Edison in quanto non è pensabile che altri membri del Sindacato di acquisto e collocamento dei titoli si accollassero una spesa del genere. Dunque la spesa assommerebbe ora a 158,5 milioni di lire; tuttavia le 300.000 azioni rivendute a 680 lire erano prive del dividendo di 48 lire e quindi la società risparmiò 14,4 milioni di lire: la spesa effettiva per rientrare in possesso di 200.000 azioni fu allora di 144,1 milioni di lire. Nella lettera di Motta a Feltrinelli citata sopra il valore delle obbligazioni suscettibili di essere cedute per pagare le 200.000 azioni è di 135 milioni, una cifra non lontana da quella pagata, anche se è impossibile sapere se furono davvero quelle le obbligazioni vendute e a quale prezzo. Nel caso in cui all'epoca fosse esistito un bilancio consolidato del gruppo, nell'operazione avrebbero certamente trovato posto altre due partite contabili (la cessione da parte della Ciri, proprio nel febbraio del 1935, di 20.000 azioni Edison alla banca americana Morgan Grenfell per 13.540.000 lire e l'incasso dei dividendi sulle 200.000 azioni acquisite dal gruppo per una somma di 9,6 milioni di lire) che avrebbero ulteriormente ridotto il costo finale dell'operazione di oltre 23,1 milioni di lire. Al di là degli aspetti puramente contabili della vicenda, peraltro importanti perché mettono in luce anche questioni di ordine sostanziale, ma pur sempre suscettibili di essere ulteriormente perfezionati, ci pare tuttavia che il senso dell'operazione risulti a questo punto abbastanza chiaro.

¹⁰⁸ Cfr. Acci, Asiri, serie nera, b. 47, ma vedi anche B. Bottiglieri, *Sip cit.*, pp. 184-185.

¹⁰⁹ Ivi, pp. 188 sgg., ma vedi anche A. Castagnoli, *La crisi economica degli anni trenta in Italia: il caso della Sip*, in «Rivista di storia contemporanea», a. V (1976), pp. 332-334.

¹¹⁰ Cfr. Acci, Asiri, serie nera, b. 311; A. Castagnoli, *op. cit.*, pp. 334-337; E. Cianci, *op. cit.*, pp. 306-307. Sull'intera vicenda del Gruppo Sip si rimanda al saggio di A. Castagnoli, in questo stesso volume.

¹¹¹ Cfr. Asiri, Fondo Beneduce, cart. 37; Acci, Srd, Carteggio ordinario, fasc. 517356, Beneduce a Mussolini, 7 maggio 1935; Asiri, serie nera, verbali del Consiglio d'amministrazione dell'Iri, seduta del 31 maggio 1935; Ascì, fasc. Bastogi, b. 1895; E. Cianci, *op. cit.*, pp. 287-291.

¹¹² Cfr. Asiri, Fondo Beneduce, cart. 17; Fondazione Luigi Einaudi (Torino), Archivio Thaon di Revel, 23.16, Rapporti Iri-Società per le strade meridionali, 19 dicembre 1939-XVIII; E. Cianci, *op. cit.*, pp. 393-395; F. Bonelli, *Alberto Beneduce*, in *I protagonisti cit.*, pp. 355-356; Ministero dell'Industria e del Commercio, *L'Istituto per la ricostruzione Industriale*, Iri, Torino 1956, p. 129. La ricostruzione più dettagliata della vicenda si trova però nella tesi di G. Piluso, *Finanza, industria e Stato cit.*, pp. 406-413, dalla quale sono state tratte le cifre relative alla composizione del sindacato della Bastogi nel 1940, che questo studioso ha potuto desumere dall'Archivio Storico della società.