

CONCORRENZA E POLITICA INDUSTRIALE NELLE VIE DEL CAPITALISMO ITALIANO: ASPETTI STORICI

di Fulvio Coltorti

*“Capitalism is by nature a form or method of economic change
and not only never is but never can be stationary”
Joseph A. Schumpeter 1942*

1. *Stato e mercato*

Obiettivo di questo scritto è una sintesi storica del comportamento delle grandi imprese italiane nel periodo che va dal 1948 ad oggi. Le loro azioni hanno riguardato l'economia reale e la finanza, due aspetti strettamente legati. C'è una finanza buona e una cattiva. Come suggeriva Keynes, la prima è quella legata all'intraprendenza, la seconda è puramente speculativa¹. Gli speculatori sono parte del mercato, ma ritengo che le loro azioni si giustifichino solo se infine riconducono al progresso sociale e materiale di tutti i cittadini.

Il 1948 è un buon punto di inizio per l'analisi storica. L'Italia aveva appena girato pagina: reduce dal ventennio fascista aveva scelto di proseguire come repubblica democratica. L'assetto istituzionale era radi-

Dipartimento di Storia dell'economia, della società e di Scienze del territorio “Mario Romani”, Università Cattolica del Sacro Cuore. Milano.

Giovanni Costa e Achille Zanotto hanno letto una precedente versione dello scritto comunicandomi preziosi suggerimenti. Con Giandomenico Piluso ho chiarito alcuni passaggi storici. Ringrazio tutti precisando che la responsabilità del testo qui pubblicato resta a mio esclusivo carico.

¹ J. M. KEYNES, *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta e altri scritti*, a cura di G. LA MALFA, Milano, Mondadori, 2019, p. 184.

calmente mutato, ma non così quello del capitalismo, sopravvissuto senza cambiamenti di rilievo. Il regime precedente aveva favorito le grandi imprese dove i cosiddetti “poteri forti” erano costituiti dagli industriali dell’elettricità (uniti da “intese libere non codificate in accordi scritti”²), della chimica (dominata dalla Montecatini) e della meccanica, con ragguardevoli presenze della Fiat (controllata dalla famiglia Agnelli) e della Pirelli (nella gomma e cavi). Gli elettricisti erano coalizzati nella finanziaria Bastogi³. Nel 1937 il suo Consiglio di amministrazione aveva visto in primo piano Alberto Beneduce (designato Presidente per volontà del capo del governo, Mussolini, sotto gli auspici del Governatore della Banca d’Italia)⁴. Alla sua morte (1944) gli era succeduto Giuseppe Paratore, un politico affermato che nel 1952 salirà alla presidenza del Senato.

La Bastogi era la stanza di compensazione del capitale privato. Rappresentava le grandi imprese, nate tra fine ‘800 e inizio ‘900 grazie all’iniziativa di *élites* locali, per lo più avvedute, appoggiate dalle grandi banche miste e protette dai governi attraverso la politica tariffaria. Erano quotate in Borsa e disponevano di dirigenti qualificati.

Altre presenze di rilievo nel Consiglio di amministrazione della Bastogi contavano Felice Guarneri (noto direttore della Confindustria e dell’Assonime, associazioni che univano ancor più le società maggiori), Bernardino Nogara (persona di alto profilo legata alle finanze vaticane), Guido Treves (grande editore), Alberto Pirelli, Mario Rossello e Giorgio Valerio (Edison).

Erano frequenti gli incroci azionari tra la Bastogi e le sue partecipate e tra queste stesse consociate, anche con forme di autocontrollo

² Così riferì il Presidente della Edison Pietro Ferrerio nella sua testimonianza alla Commissione economica dell’Assemblea costituente; v. MINISTERO PER LA COSTITUENTE (1946-47), *Rapporto della Commissione economica; Appendice alla relazione, interrogatori*, p. 160.

³ La denominazione estesa era Società Italiana per le strade ferrate meridionali; fu costituita nel 1862 per gestire l’esercizio di linee ferroviarie date in concessione al conte Pietro Bastogi.

⁴ Si vedano G. PILUSO, *Poca carta e molti colloqui. La Bastogi negli anni Venti e Trenta*, in “Archivi & Imprese”, n. 4-1991, pp. 50-51; RADAR (*alias* EMANUELE RIENZI), *Organizzazione del capitale finanziario italiano*; Quaderno di *Critica economica*, 1948, p. 44.

come nella Edison che era il principale azionista di se stessa. Dove il capitale era disperso la stabilità era assicurata da patti di sindacato; così nella stessa Bastogi e nella Montecatini. Insomma, l'economia italiana era un sistema "ordinato" da mani adatte⁵ con personaggi eccellenti al Governo, alla Presidenza della Repubblica, alla banca centrale e nelle compagini direttive delle principali aziende. Lo stesso valeva per il sistema bancario riformato con la legge del 1936, dove campeggiavano figure come Giordano dell'Amore, Mino Brughera, Raffaele Mattioli, Enrico Cuccia. Senza dimenticare il calibro di Luigi Einaudi (Bankitalia), Donato Menichella (IRI e poi Bankitalia), Guido Carli (Commercio estero e poi Bankitalia) e Pasquale Saraceno (IRI).

C'era una rilevante presenza diretta dello Stato nell'economia attraverso l'IRI (una delle tante fortunate invenzioni di Beneduce) che era servito nel 1933 ad evitare il fallimento delle banche miste e con loro dell'intero Paese. Le banche avevano portato allo Stato il controllo delle imprese industriali più importanti e quindi dei loro mercati, quali la siderurgia, la chimica, la meccanica pesante e le stesse maggiori banche (Comit, Credit e Banco di Roma). Nelle imprese di grande dimensione lo Stato era il più importante operatore industriale. I privati, pur se nettamente minoritari per entità di capitali messi a rischio, contavano tuttavia sui giornali dei quali si erano assicurati il controllo durante il passato regime: servivano per premere sui governi affinché allineassero le politiche ai loro interessi senza sollecitare troppa concorrenza⁶.

Se confrontiamo il 1948 con il 2022 troviamo che dopo 75 anni lo Stato è ancora non solo presente, ma anche prevalente per dimensione (Tabella 1). È l'assurdo di un capitalismo basato su un'economia di mercato dove vige nominalmente la proprietà privata dei mezzi della produzione, ma con un'essenziale presenza pubblica. Non a caso la pa-

⁵ Anche in F. BARCA et al., *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra a oggi*; Roma, Donzelli, 1997, p.9.

⁶ "...fondano giornali, ne comprano altri e vorrebbero far sorgere, accanto ad una catena di imprese prona ai loro disegni, una catena di giornali disposti ad ammaestrare il pubblico intorno alla convenienza di seguire una data politica doganale, fiscale, bancaria utile agli interessi dei finanziatori" (L. EINAUDI sul *Corriere della Sera*, 8 maggio 1921). I principali giornali erano finiti in loro mani a seguito delle vicende del 1925, anno dell'abolizione della libertà di stampa e del passaggio forzato delle maggiori testate a industriali "amici" del regime.

rola “mercato” non compare nella Costituzione del 1948; essa vi sarà introdotta dal Trattato di Maastricht solo nel 1992. Analogamente, un’ autorità per la concorrenza fu istituita solo nel 1990⁷.

Tabella 1 - Italia: imprese industriali più importanti in base al capitale investito.

A) Nel 1948 in base al valore di bilancio delle immobilizzazioni materiali lorde.

	<i>Imprese controllate dallo Stato</i>	<i>Cartello elettrico¹</i>	<i>Imprese controllate da altri privati italiani</i>	<i>Imprese a controllo estero</i>
	<i>Miliardi di lire</i>			
Totale immobilizzazioni lorde	368	329	242	28
<i>In % del totale</i>	<i>38,1</i>	<i>34,0</i>	<i>25,0</i>	<i>2,9</i>

B) Nel 2022 in base al valore di bilancio degli attivi tangibili.

	<i>Imprese controllate dallo Stato</i>	<i>Imprese controllate da altri privati italiani</i>	<i>Imprese a controllo estero</i>
	<i>Miliardi di euro</i>		
Totale attivi tangibili	287,9	6,0	112,2
<i>In % del totale</i>	<i>70,9</i>	<i>1,5</i>	<i>27,6</i>

¹Escluse le società controllate dall’IRI.

Fonte: per il 1948 elaborazioni su dati ASSONIME delle 32 maggiori società per azioni in base alle immobilizzazioni tecniche lorde. Per il 2022 elaborazioni su dati dei bilanci delle società con più di 8 miliardi di euro di attivi.

Il mercato fissa i prezzi dall’incontro di domanda e offerta, ma il suo funzionamento in Italia era tutt’affatto singolare. Potremmo dire un sistema con Stato e mercato, dove lo Stato non era alternativo al mercato, ma sua parte funzionale.

Il mercato chiama la concorrenza. Nel 1942 Luigi Einaudi così commentò: “solo la concorrenza fa sì che la collettività dei consumatori, la quale in regime di lavoro diviso si identifica con la collettività dei produttori, abbia voce decisiva nel determinare che cosa, come e quanto si deve produrre”. E ciò avviene perché vige il principio del contrasto di interessi: “Sul mercato il consumatore è, per ogni merce e per ogni con-

⁷ A. GIGLIOBIANCO, G. TONIOLO, *Concorrenza e crescita in Italia*, in AAVV, “Concorrenza, mercato e crescita in Italia: il lungo periodo”, Venezia, Marsilio, 2017, pp. 29-36.

trattazione, il nemico naturale del produttore: ciò che l'uno vuol vendere a caro prezzo, l'altro vuol comprare a buon mercato"⁸. Una proposizione ragionevole se non fosse che il mercato si caratterizza sempre con forme differenti: il ragionamento forse un po' ingenuo di Einaudi (che però ingenuo non era affatto), funzionerebbe solo con la concorrenza perfetta: moltissime imprese producono beni omogenei usando gli stessi processi di fabbricazione. Tutte massimizzano il profitto fissando il prezzo nel punto in cui si incontrano le curve del costo marginale e del ricavo marginale: il prezzo diventa un dato e tutte le imprese sono *price-takers*. Naturalmente debbono esserci libertà di entrare e uscire dal mercato e una totale trasparenza. Questa sarebbe dunque la forma di mercato ideale da perseguire per favorire l'efficienza e il miglior sviluppo economico.

2. *Imprenditori ideali*

Tuttavia, dopo aver letto Marshall e Schumpeter ci si chiede se possa esistere un imprenditore disposto ad operare in concorrenza perfetta. Alfred Marshall riteneva che l'imprenditore "ideale" dovesse avere abilità talmente grandi e numerose da restringerle in pochi soggetti⁹. Schumpeter invece si chiamava fuori dalla concorrenza perfetta perché secondo lui l'imprenditore vero era solo chi introduceva innovazioni e quindi destabilizzava quell'ipotetico mercato rendendo disomogenei i prodotti, i processi produttivi e le modalità di vendita. Lo sviluppo procede con la distruzione creativa¹⁰. Quindi, l'impresa dell'innovatore è sempre eterogenea e cerca un suo mercato particolare nel quale possa godere di una certa libertà di fissare il prezzo e le quantità.

Nei 75 anni qui considerati il cambiamento più importante nelle imprese è avvenuto nel settore privato e ha riguardato gli imprenditori italiani e gli investitori esteri. I primi hanno visto da un lato la progres-

⁸ L. EINAUDI, *Economia di concorrenza e capitalismo storico*, in "Rivista di storia economica", giugno 1942 (punto 13).

⁹ A. MARSHALL, *Principles of Economics*, Londra e New York, MacMillan and Co., 1920; pp. 298-300, Vol. 1 ninth (*variorum*) edition with annotations by C.W. GUILLEBAUD 1961.

¹⁰ J.A. SCHUMPETER, *Capitalism, Socialism and Democracy*, 1942, New York, Harper & Row, 1950, pp. 82-83.

siva scomparsa dei “grandi” e, dall’altro, l’emersione delle imprese “minori”. I secondi, praticamente assenti nel 1948, si sono manifestati in settori qualificanti.

Dopo una dinamica brillante al tempo del miracolo economico (1948-1963) i grandi imprenditori italiani hanno preferito iniziative di natura più finanziaria che reale. Avevano per obiettivo la massimizzazione dei profitti? In passato, vi erano due diversi approcci, nel campo pubblico e in quello privato. Nel primo campo, con l’IRI si perseguivano gli interessi generali che chiedevano la presenza di una forte industria di base che i privati non erano in grado, né desiderosi, di sostenere. Vigeva la “pregiudiziale Menichella” secondo il quale vi era una fondamentale particolarità del mercato finanziario italiano: diversamente dagli Stati Uniti, qui non esisteva una classe di capitalisti capaci di proporre un’offerta sufficiente di investitori disposti a rischiare i loro capitali¹¹. Una parte importante dello sviluppo industriale si realizzava allora incoraggiando e agevolando i “talenti imprenditoriali” presenti nella comunità. Era la regola che chiedeva di “pesare” le azioni invece di contarle.

Dopo il “miracolo” il capitalismo italiano imboccò una nuova via. Le assai permissive politiche industriali dei Governi generarono nuove convenienze e gli *shock* petroliferi degli anni ‘70 rivoluzionarono i contesti: gli incentivi per lo sviluppo del Mezzogiorno e l’inflazione elevata illusero i vecchi e i nuovi grandi capitalisti che si potesse finanziare ancor più l’espansione con debiti anziché con mezzi propri che essi evitavano di rischiare. Era peraltro una scelta quasi obbligata, da un lato perché i nostri grandi capitalisti di allora non brillavano per competenza, dall’altro perché avevano ridotto notevolmente i loro iniziali possedimenti di capitale di rischio, infine perché le loro gestioni non consentivano più l’autofinanziamento dei tempi del miracolo economico. La finanza “cattiva” prese ad essere il riferimento principale. La nazionalizzazione elettrica (1964) aveva inondato il sistema con i denari degli indennizzi, affidati a mani inadatte e quindi dispersi¹². La po-

¹¹ A.M. KAMARCK, *Donato Menichella: la Commissione di controllo alleata e l’IRI, l’ECA e la Banca d’Italia*, in “Donato Menichella. Testimonianze e studi raccolti dalla Banca d’Italia”, Bari, Laterza, 1986, p. 41.

¹² Si veda F. COLTORTI, *Le grandi imprese nello sviluppo industriale dell’Italia*, Milano, Educatt, 2021, p. 163 sgg..

litica meridionalistica generò nuove ondate monetarie a favore di chi riusciva a farsi finanziare dalle banche a tassi agevolati, possibilmente con il supporto di un padrino politico. Ci si abituò a non valutare gli aspetti reali degli investimenti, ma solo le capacità produttive installabili grazie agli incentivi statali che consentivano di disporre di denari erogati da un sistema bancario totalmente impreparato, salvo poche eccezioni (tra queste Mediobanca). Il caso più importante fu la cosiddetta “guerra chimica”, combattuta tra cinque oligopolisti (Montedison, SIR, ENI, SNIA, Liquichimica) a colpi di prestiti a tasso agevolato che in breve si convertirono a tassi di mercato. Siamo negli anni ‘70. Le grandi imprese dichiarano perdite mostruose e alcune banche rischiano il fallimento a causa della malasorte dei loro affidati. Il culmine fu toccato dall’IMI che, pesantemente coinvolto nel dissesto della SIR di Nino Rovelli, dovette essere salvato dallo Stato nel 1980¹³.

3. *Esplosione di imprenditorialità e riscatto delle imprese minori*

L’Italia è l’unico Paese nel quale la spinta notevole allo sviluppo economico nell’ultimo dopoguerra non si è accompagnata tipicamente all’aumento dimensionale delle imprese, ma ne ha aumentato il numero. Le ragioni sono state molto ben illustrate da Gabi Dei Ottati con riferimento al distretto pratese: “La nascita di numerose microimprese e l’esempio del loro successo misero in moto un meccanismo imitativo che facilitò la diffusione delle necessarie competenze [...] un po’ in tutti gli strati della popolazione”¹⁴; in più si era generalizzato un atteggiamento consistente nell’aspirazione-volontà di tentare la fortuna mettendosi a lavorare in proprio. Nei luoghi caratterizzati maggiormente da spirito comunitario, si moltiplicarono piccole imprese specializzate in singole fasi nelle quali era possibile dividere la produzione: in luoghi circoscritti si formò un’atmosfera industriale nella quale moltissimi potevano competere e al tempo stesso cooperare organizzandosi in reti e filiere. Il distretto industriale prese a svilupparsi proprio mentre le grandi imprese accusavano gravi crisi lasciando inutilizzati molti la-

¹³ Tramite la CDP, v. RICERCHE E STUDI, *R&S 1981*, I vol., p. 1423.

¹⁴ G. DEI OTTATI, *Tra mercato e comunità: aspetti concettuali e ricerche empiriche sul distretto industriale*, Milano, Franco Angeli, 1995, p. 99.

voratori capaci e cospicui capitali generati dalle comunità locali e depositati nei conti bancari.

La globalizzazione degli anni '90 parve abbattere i muri che consentivano facili oligopoli. Tutti si aspettavano come vittime sacrificali le piccole imprese, la struttura "vecchio capitalista" a cui alludevano alcuni. Invece le vittime eccellenti furono le grandi imprese e nella manifattura italiana presero a prevalere i distretti: il sorpasso sulle grandi imprese in termini di addetti avvenne proprio tra gli anni '80 e gli anni '90 (Tabella 2).

Tabella 2 - Italia: aree di grande impresa e aree distrettuali, addetti alle unità locali manifatturiere.

Anni	Aree di grande impresa	Aree distrettuali
	Migliaia di addetti alle unità locali manifatturiere	
1951	1.577	72
1961	1.904	270
1971	2.089	1.068
1981	2.182	1.551
1991	1.218	2.337

Fonte: G. BECATTINI, F. COLTORTI, *Areas of Large enterprise and Industrial Districts in the Development of Post-War Italy. A Preliminary Study*, in "European Planning Studies", n. 8-2006.

L'effetto per l'economia fu positivo e si tradusse in cospicui saldi commerciali attivi derivanti dallo sfruttamento delle opportunità offerte dalla stessa globalizzazione (Tabella 3).

Come detto, Schumpeter attribuisce lo sviluppo alle innovazioni (nuove merci, nuovi mercati, nuovi metodi e organizzazioni produttive) e al processo di distruzione creativa che esse attivano generando nelle imprese le stesse azioni che ci si attendono in concorrenza perfetta. Vi sono due possibili vie: piccoli imprenditori innovatori che poi crescono sulla scia dei loro successi e grandi imprese che rafforzano la loro posizione di *leadership* tecnologica grazie all'impiego delle proprie strutture di ricerca¹⁵. Il caso italiano è però diverso. Le grandi imprese che competevano

¹⁵ Per le interpretazioni post-schumpeteriane si veda G. ARENA, *Schumpeter and Post-Schumpeterians on Competition: some policy implications*; in "Journal of Evolutionary Economics", 25/11/2016, p. 166 sgg..

tra loro non puntavano a massimizzare i profitti, bensì a guadagnare posizioni di potere. Eugenio Scalfari e Giuseppe Turani lo dimostrarono nel 1974 studiando il caso di Eugenio Cefis quando, dopo essere succeduto a Enrico Mattei alla presidenza dell'ENI, passò al comando della Montedison tra il 1971 e il 1977¹⁶. Fu il periodo della citata guerra chimica.

Tabella 3 - *Manifattura italiana: saldi del commercio estero 1991-2022.*

<i>Quadrienni</i>	<i>Beni prodotti dalle grandi imprese</i>	<i>Beni prodotti dalle imprese distrettuali e del 4° capitalismo</i>	<i>Totale manifattura</i>
<i>Saldi Export – Import in miliardi di euro</i>			
1991-94	-52,7	+139,0	+86,3
1995-98	-48,0	+170,0	+122,0
1999-02	-36,5	+204,6	+168,1
2003-06	-43,6	+226,9	+183,2
2007-10	-50,2	+241,7	+191,4
2011-14	-59,7	+242,6	+182,9
2015-18	-78,0	+244,3	+166,3
2019-22	-86,5	+249,3	+162,8

Fonte: elaborazioni su dati Istat classificati in base alla natura delle merci. Il periodo quadriennale è stato preferito per sintetizzare i dati.

Questo capitalismo, finanziario e politico ad un tempo, si è conservato arrivando agli anni '90 senza troppe correzioni. Nel 1992 Marco Borsa, ha criticato gli errori di gestione e le incongruenze del sistema stampando i nomi dei presunti colpevoli addirittura nel titolo del suo libro¹⁷: la sua predizione si è avverata. Era inevitabile che queste grandi imprese fossero destinate al declino. E difatti così fu proprio negli anni '90, quando soffiarono i venti della globalizzazione.

Nel 1992 il gruppo delle imprese pubbliche venne alleggerito con una robusta politica di privatizzazioni aderendo ad una richiesta assai perentoria delle autorità europee, preoccupate per gli effetti delle crescenti perdite gestionali sul livello del nostro debito pubblico. Scom-

¹⁶ E. SCALFARI, G. TURANI, *Razza padrona*, Milano, Feltrinelli, 1974.

¹⁷ M. BORSA con L. DE BIASE, *Capitani di sventura. Agnelli, De Benedetti, Romiti, Ferruzzi, Gardini, Pirelli: perché rischiano di farci perdere la sfida degli anni '90*; Milano, Mondadori, 1992. Fu un libro che vergognosamente gli "sventurati" fecero presto sparire dalla circolazione. Si salvarono solo poche copie.

parvero gli enti economici (IRI, ENEL, ENI, EFIM) trasformati in società per azioni e disintegrati per agevolarne la vendita a pezzi ai privati. Le principali sopravvissute furono ENI ed ENEL, classate in Borsa su un azionariato disperso, sia perché meglio gestite, sia perché capaci di sfruttare rendite di monopolio nel settore energetico. Alcune privatizzazioni ebbero invece effetti mostruosi: Telecom Italia (nuova denominazione della potente IRI-STET), Alitalia e Ilva tra mala gestione, ridimensionamenti e commissariamenti restano oggi come residuati zombi di quelli che un tempo furono tra i più invidiati successi dell'IRI.

4. *La finanza porta il declino*

I privati italiani abbracciarono subito il credo liberista che pervase i mercati negli anni '90 al seguito delle politiche del duo Thatcher/Reagan: ma non per rafforzarsi nell'economia reale, bensì per buttarsi nella finanza. Gli esiti positivi di una grande ristrutturazione industriale nei primi anni '80 consentirono cospicue raccolte di capitali di rischio sui mercati finanziari; ma queste risorse furono destinate a confuse scorribande, e per la maggior parte dovettero essere integrate con nuovi debiti. Nel 1988 la Pirelli tentò di comperare l'americana Firestone, ma la sua offerta fu troppo bassa e le fu preferita la giapponese Bridgestone. Nel 1990 la società italiana tentò il *bis* con una scalata ostile alla tedesca Continental, ma di nuovo senza fortuna e in più subendo gravi perdite. Nel 1993 il gruppo Ferruzzi scalò senza badare al prezzo la Montedison assumendone il controllo; aggiunse debiti a debiti toccando infine un livello che ne impose una radicale ristrutturazione (1993) con conseguente rilevante dimagrimento.

Nel 1999 esplose in Borsa la *new economy* e tutto ciò che era legato al *web* raggiunse valutazioni incredibili. Un caso singolare riguardò ancora la Pirelli che nel 2000 si inventò una nuova attività nei sistemi ottici terrestri; la vendette, prima ancora di averla avviata, ad imprese americane poco attente realizzando dal nulla una plusvalenza di 4,8 miliardi di euro¹⁸.

¹⁸ L'operazione non fu un affare per gli americani che dovettero prontamente azzerare il valore dei cespiti acquisiti nei bilanci 2000 delle società acquirenti (Corning e Cisco Systems), sostituendo i dirigenti coinvolti.

Sembrava che il sistema impazzisse nel vortice della finanza cattiva. Nel 1999 iniziò la corsa a prendere il posto della Mediobanca di Enrico Cuccia con il lancio di una doppia OPA sulle sue qualificate azioniste Comit e Banca di Roma ad opera di Unicredit e Sanpaolo: Bankitalia si oppose dichiarando non gradite le scalate ostili. L'anno successivo il grande banchiere milanese morì e il delfino Vincenzo Maranghi poté resistere solo fino al 2003. Una nuova dirigenza, attratta dagli usi del nuovo liberismo propugnato dalle istituzioni dominanti (*eat what you kill*), cessò il modello del fondatore che contemplava una banca d'affari legata a clienti industriali che alla bisogna diventavano suoi partner operativi (quello che fu impropriamente etichettato "il salotto buono"). Ma questi clienti, dopo essere stati ripetutamente aiutati e salvati, si trasformarono nei più efficaci sabotatori di quel modello tagliando così il ramo dell'albero su cui stavano seduti. Il sistema delle grandi imprese era ormai segnato.

Nel 2001 la FIAT, già in difficoltà nel suo mercato, si era lanciata nella scalata alla Montedison, secondo gruppo privato italiano "tutelato" da una Mediobanca molto indebolita; si alleò con la francese EDF ottenendo appoggio e denari dalle tre più importanti banche italiane (questa volta benedette da Bankitalia che ribaltava il giudizio sulle scalate ostili). Evidentemente, nessuna di loro capiva dove andava ad impogolarsi. Occorre riflettere su queste banche e sul loro vigilante: invece di puntare su un mercato "ordinato" decisero di sconvolgerlo cercando inutili (per il Paese) guadagni finanziari. Poco tempo dopo dovettero correre ai ripari consolidando in un "convertendo" i prestiti erogati troppo allegramente al gruppo torinese. Sempre nel 2001 la Pirelli, forte della liquidità prodotta dalla plusvalenza citata, insieme con il gruppo Benetton e con altri denari provveduti ancora dalle due maggiori banche nazionali, rilevò il controllo della Olivetti che in precedenza aveva scalato la Telecom Italia: qui nessun progetto reale e così nuovi e vecchi debiti si sommarono ancora una volta bloccando inevitabilmente la capacità di investire e di mantenere una qualche *leadership* in un settore dinamico e fondamentale per lo sviluppo dell'Italia.

Pochi si avvidero del grave e progressivo affondamento delle grandi imprese nazionali (Tabella 4). I gruppi controllanti, poveri di idee e avari di risorse materiali, cominciarono a dismettere i loro possessi vendendo a gruppi esteri: la Pirelli fu ceduta nel 2015 alla cinese ChemChina (una

grande impresa statale), nel 2016 l'Italcementi fu venduta alla tedesca HeidelbergCement, nel 2017 Luxottica venne promessa alla francese Essilor da cui fu poi incorporata con conseguente cambio di nazionalità. Singolare il caso della famiglia Agnelli: sotto la guida di un sagace dirigente integrò la Fiat con la Chrysler, azienda in stato fallimentare ma sorretta dal governo americano. L'operazione fu congegnata in modo da trasferire l'impresa in Olanda, una sede ideale per chi vuole evitare di pagare troppe imposte beneficiando di regole lasche nel governo societario. Il nostro ministro dell'economia evitò di intervenire affermando che si trattava di una semplice operazione di mercato. Ignorò Cesare Beccaria che nel suo *Dei delitti e delle pene* tratta il tema dei suicidi, preferibili agli espatri perché non comportano l'esportazione di capitali accumulati a spese della comunità nazionale¹⁹. Nel 2016 la famiglia Agnelli trasferì, sempre in Olanda, anche la sede delle proprie holding (principalmente EXOR e accomandita Giovanni Agnelli). Evidentemente, non v'erano da temere ritorsioni in caso di nuove crisi gravi, tanto che nel 2020 la loro controllata FCA Italy (soggetto residente in Olanda) chiese aiuto allo Stato italiano per la garanzia su un prestito di 6,3 miliardi di euro ottenuto dalla banca Intesa Sanpaolo; prestito necessario per sé per superare la crisi nel periodo del Covid 19 ed evitare ai contribuenti italiani (così venne argomentato) l'effetto alternativo di esborsi per rimediare a delocalizzazioni e licenziamenti: singolare reinterpretazione della parabola evangelica del *figliol prodigo*...

Tabella 4 - Prime 10 società industriali italiane per giro d'affari: fatturato cumulato in miliardi di euro.

Anni	Imprese controllate dallo Stato	Imprese controllate da privati italiani	Imprese a controllo estero
1991	75	55	0
1994	82	67	5
1999	76	103	6
2004	111	105	8
2009	200	88	17
2016	149	29	53

Fonte: elaborazioni su dati Area Studi Mediobanca.

¹⁹ C. BECCARIA, *Dei delitti e delle pene*, 1764, vol. I dell'Edizione Nazionale delle opere di Cesare Beccaria, a cura di Mediobanca, Milano, 1984, p. 104 ("Chiunque si uccide fa un

5. *Il capitalismo dei distretti e delle medie imprese*

Anche nelle aziende minori ogni imprenditore cerca il suo mercato particolare innovando e puntando ad una posizione monopolistica. Ma c'è monopolio buono (frutto di innovazioni utili alla comunità) e monopolio cattivo (frutto di collusioni, malaffare, corruzione di pubblici amministratori, sfruttamento di rendite senza promuovere il progresso). Nei distretti la cooperazione si realizza attraverso reti e filiere. La ricerca di nuovi prodotti pur se in settori tradizionali (beni per persona e casa) garantisce elevati volumi di vendite all'estero mentre con la globalizzazione aumentano le importazioni, ma si mantiene un cospicuo saldo attivo commerciale quale segno di rafforzata competitività. È l'effetto di importazioni e catene di fornitura a basso costo usate per produzioni di elevata qualità che distinguono il noto *made in Italy*. Lo stesso progresso tecnologico aiuta la loro organizzazione favorendo il rimpicciolimento delle attrezzature tecniche e il calo del loro costo evitando le diseconomie conseguenti all'aumento dello sfruttamento di singoli fattori della produzione²⁰. La distrettualizzazione dell'Italia fu contemporanea all'evoluzione in Giappone del modello Toyota, ma ebbe in più aspetti sociali di un nuovo capitalismo che valorizza le persone in quanto membri di comunità locali. Le imprese distrettuali non sono investimenti di capitale speculativo, ma progetti di vita di lavoratori che mettono in gioco la loro reputazione e il loro futuro²¹.

minore male alla società che colui che ne esce per sempre dai confini, perché quegli vi lascia tutta la sua sostanza, ma questi trasporta se stesso con parte del suo avere"). Tuttavia l'accademico dei "pugni" riconosce che sia utile alla nazione "il lasciare una perpetua libertà di assentarsi a ciascun membro di essa". È inutile fare dello stato una prigione: "la proibizione stessa di sortire da un paese ne aumenta il desiderio ai nazionali di sortirne, ed è un avvertimento ai forestieri di non introdursi" (*cit.* p. 105). Probabilmente basterebbe imporre la restituzione di risorse tramite un'imposta sul patrimonio trasferito avente un'aliquota adeguata.

²⁰ Queste diseconomie colpiscono maggiormente le grandi imprese e si verificano sia nei casi indicati dagli economisti classici (soprattutto nello sfruttamento delle nuove terre da coltivare), sia nei nuovi settori. Fred Brooks lo dimostrò nel campo dei programmatori di computer richiamando i crescenti bisogni di coordinamento all'aumentare del numero dei lavoratori: F.P. BROOKS JR. *The Mythical Man-Month. Essays on Software Engineering*, Reading, Addison-Wesley, 1975.

²¹ "Il punto di partenza corretto dell'analisi produttiva dovrebbe essere che ogni luogo, per come l'hanno forgiato madre natura e le vicende della sua storia, ha, in ogni dato momento, un suo grado, diciamo, di 'coralità produttiva', basata, questa, non soltanto sulla vicinanza tecnica, spaziale e culturale delle imprese, ma anche e più sulla 'omogeneità e congruenza culturale' delle famiglie. G. BECATTINI, *La coscienza dei luoghi. Il territorio come soggetto corale*, Roma, Donzelli, 2015, p. 59.

Vi sono elementi distintivi importanti dei due modelli capitalistici italiani, quello delle aree distrettuali (nelle quali la globalizzazione fa emergere le imprese di media dimensione²²) e quello delle grandi imprese: i controllanti di queste ultime limitano il conferimento di capitali a fronte del rischio industriale, mentre nelle imprese “minori” (le distrettuali e le medie che sono emblemi di quello che chiamiamo 4° capitalismo) i titolari – quasi sempre famiglie fondatrici e loro successori – concorrono per la metà del capitale investito. Nelle imprese minori i mezzi interni (capitale netto e passivi non finanziari a m/l scadenza) coprono interamente i fabbisogni per gli attivi immobilizzati, mentre nelle grandi imprese prevalgono i debiti²³; qui i patrimoni sono erosi dalle distribuzioni di dividendi, dai *buyback* e dalle paghe eccessive ai *top manager*.

Ma c'è un aspetto a mio parere preoccupante nello stato delle grandi imprese operanti in Italia e riguarda la qualità del capitale investito. Concentriamo l'attenzione sulle imprese di media dimensione e sui 9 maggiori gruppi, quelli che hanno accumulato più di 8 miliardi di capitale (Tabella 5). Classifichiamo le voci degli impieghi a seconda che siano attivi produttivi (immobilizzi materiali e circolante), finanziari (titoli e liquidità) oppure intangibili²⁴ (equivalenti nella mia esperienza di bilanci a veri “buchi” finanziari): si scopre che solo le medie imprese e i gruppi a controllo statale espongono percentuali congrue di attivi produttivi (rispettivamente 62,4% e 57,2%). Nelle prime 5 grandi imprese private gli intangibili prevalgono (52%) evidenziando un rilevante bisogno di ricapitalizzazione e segnalando una preoccupante fragilità strutturale che nessuno cita, *in primis* i finanziatori, quando si discute di resilienza. A tal proposito condivido il giudizio di Luciano Gallino che giudicò “irresponsabili” le principali società italiane: salvo poche eccezioni, non generano progresso materiale né sociale e pertanto la migliore politica

²² V. M. BELLANDI, F. COLTORTI, *Distretti industriali e medie imprese, tra declino e traiettorie di sviluppo industriale in Italia*, in M. BELLANDI, A. CALOFFI (a cura), “I nuovi distretti industriali”, Bologna, il Mulino, 2014, pp. 13-31.

²³ Calcoli eseguiti sui dati dell'Area Studi Mediobanca.

²⁴ Si intendono per tangibili gli attivi che possono avere un valore di mercato in occasione di uno scambio e che sono registrati contabilmente al costo o al *fair value*; intangibili tutti gli altri. E' una definizione legata alla natura delle poste e alla loro registrazione nei libri contabili delle aziende. In particolare, gli attivi finanziari (cassa, titoli, crediti) non sono considerati intangibili, ma valori corrispondenti ad attivi non (ancora) impiegati nei processi produttivi. Si vedano anche F.V. FABOZZI, F. MODIGLIANI, M. FERRI, *Foundations of Financial Markets and Institutions*, Upper Saddle River, Prentice-Hall, 1998, p. 2.

industriale dovrebbe essere quella che cambia le regole del governo societario che ora puntano di fatto alle rendite di breve termine e alla felicità dei soli proprietari e dei dirigenti che essi designano²⁵.

Tabella 5 - *Qualità degli attivi contabilizzati dalle grandi imprese operanti in Italia.*

<i>Attivi</i>	<i>Prime 4 imprese controllate dallo Stato¹</i>	<i>Prime 5 imprese controllate da privati italiani ed esteri²</i>	<i>Medie imprese industriali italiane³</i>
<i>In % del capitale investito</i>			
Attivi produttivi	57,2	18,5	62,4
Attivi intangibili	13,8	52,0	6,5
Attivi finanziari	29,0	29,5	29,1
Totale	100,0	100,0	100,0

¹ENEL, ENI, Leonardo, ST; ²Essilor/Luxottica, Pirelli, Prysmian, Stellantis, TIM; ³Universe censito da Mediobanca e Unioncamere.

Fonte: elaborazioni su dati dei bilanci 2022 e dell'Area Studi Mediobanca.

Un'ultima preoccupazione riguarda la dimensione relativa delle grandi banche rispetto alle grandi imprese industriali: le due maggiori banche contano capitali investiti pari o superiori a 5 volte quelli della principale azienda industriale (Tabella 6): quando l'obiettivo del management è il rendimento del capitale investito e le dimensioni dei capitali da far fruttare sono così sbilanciate le politiche aziendali a sostegno degli interessi degli speculatori non possono che prevalere su quelle in favore dell'intraprendenza. Una politica industriale adeguata dovrebbe correggere e ribaltare queste viziose preferenze.

Tabella 6 - *Maggiori società bancarie e industriali operanti in Italia: capitale investito a fine 2022.*

	<i>Miliardi di euro</i>	<i>%</i>
Industria:		
ENEL	182	100,0
ENI	119	65,4
Stellantis	112	61,5
Banche:		
IntesaSanpaolo	966	530,8
UniCredit	855	469,8
BancoBPM	188	103,3

Fonte: elaborazioni su dati dei bilanci consolidati 2022.

²⁵ L. GALLINO, *L'impresa irresponsabile*, Torino, Einaudi, 2005. Sullo stesso argomento, con spunti operativi per una riforma si veda M. VITALE, *L'impresa responsabile*, Bologna, Edizioni Studio Domenicano, 2014.

Abstract - The inadequacy of the private sector in Italy meant that the State was always the principal owner of large companies. From 1948 to the present day, those under private control followed a *parabola* that, initially, was supported by an adequate ruling class. Following the economic miracle of the 1960s, however, there was the effect of misguided policies, both at national and company level. They have pushed the controlling entities to prefer financial transactions aimed at maximising short-

term returns, even at the cost of relocations, offshorings and sales of majority shares of companies to foreign entrepreneurs. The presence of private individuals and investors in the large companies operating in Italy has therefore been greatly reduced. The forces of development and social progress are now represented mainly by the smaller companies: it is not clear how far and how long the last major private individuals will be able to maintain their precarious financial stability.