



ANNIVERSARI Il 23 giugno 2000 moriva a Milano il «miglior banchiere d'Europa». Sono passati cinque anni. Ma molti nodi cruciali rimangono ancora irrisolti

L'eredità di Cuccia, il futuro di Mediobanca

E' ancora la prima merchant bank italiana. I nuovi successi vengono riconosciuti dal Financial Times. Ma non è più l'architrave del sistema

Sono passati cinque anni dalla scomparsa di Enrico Cuccia, avvenuta il 23 giugno 2000 a Milano. E sembra un secolo. Mediobanca, che fino a ieri tirava le fila della Borsa italiana, è oggi bersaglio di rastrellamenti azionari. Che nessuno, al momento, sia in grado di decifrare identità, risorse e progetti delle mani (forti?) impegnate sul titolo nulla toglie al cambiamento: la già indiscussa regista della finanza italiana sembra diventare oggetto di disegni pensati fuori dal tempo, poco importa se da gentili o no.

I successi del nuovo corso, dopo le dimissioni forzate di Vincenzo Maranghi, il delirio di Cuccia, hanno ottenuto il riconoscimento del *Financial Times* che, nella *Lex column* del 23 maggio, scrive: «Dopo 59 anni di storia come prima banca d'investimento italiana, Mediobanca rimane eccezionale».

E poi benedice la nuova trasparenza in luogo dell'originaria cultura del segreto. Ma successi e attestati di stima non possono impedire che gli investimenti di Mediobanca (in Generali soprattutto e anche in Rcs Media Group, Pirelli, Italmobiliare, Gemina e nella stessa Fiat) suscitino appetiti, speranze e timori dentro e fuori il patto di sindacato tra banche, assicurazioni e industrie che, con il 55% delle azioni, governa in piazzetta Cuccia e rappresenta l'eredità irrisolta di colui che fu, secondo il suo amico André Meyer, patron di Lazard, il «miglior banchiere d'Europa».

Il rapporto speciale tra management e soci, che oggi trova la sede di promozione e verifica nel consiglio di amministrazione presieduto da Gabriele Galateri, ha segnato fin dalle origini la «costituzione materiale» di Mediobanca.

Nella sua prima vita, che va dal 1946 al 2003, la banca è controllata da azionisti selezionati dall'uomo che ne era il leader na-

turale. Enrico Cuccia sceglie i suoi padroni al principio d'intesa e con l'aiuto dell'allora presidente della Comit, Raffaele Mattioli, e poi da solo. Gli assetti si perfezionano tra il 1955 e il 1958 quando, grazie ai buoni uffici di Meyer, acquisiscono piccole partecipazioni in Mediobanca le Lazard di Parigi, New York e Londra, l'americana Lehman Brothers, la tedesca Berliner Handels-Gesellschaft e la finanziaria belga Sofina.

I nuovi soci, alcuni dei quali usciranno presto di scena, conferiscono le loro quote a un patto di sindacato con le tre banche

fondatrici, Comit, Credito Italiano e Banco di Roma, allora controllate dall'Iri. Un *partes* che si arricchisce, nel 1958, della presenza, sempre per una quota modestissima, della Pirelli.

Coperto dal più rigoroso segreto, che viene rotto solo alla vigilia della privatizzazione nel 1988, quel patto consente alla parte privata di pesare, con un investimento minimo, quanto la parte pubblica, che rischia molto di più. Ma ha due scopi non banali: 1) proteggere l'autonomia della dirigenza di Mediobanca giocando i soci esteri e privati a compensazione delle banche italiane, passibili di influenza politica a causa della loro proprietà che fa capo all'Iri; 2) consentire ai capitali esteri di avere un interlocutore affidabile, perché indipendente e stimato (e Cuccia lo era in sommo grado già negli anni Cinquanta), per i loro investimenti in Italia e alle imprese italiane private e pubbliche di avere un ambasciatore egualmente credibile che, per il tramite delle banche estere amiche, ne potesse curare i loro interessi oltre confine.

Un accordo così squilibrato sul piano patrimoniale non poteva durare all'infinito. Era figlio di un tempo nel quale i mercati finanziari non avevano diritto all'informazione, erano delimitati da forti barriere nazionali e, al di qua delle Alpi, dalla legge bancaria del 1936 che, di fatto, ha determinato in capo a Mediobanca, nonostante le titubanze della Banca d'Italia ricostruite da Giandomenico Piluso, il monopolio del *merchant banking* e una posizione preminente nel

credito industriale a medio e lungo termine. La privatizzazione del 1988, dettata dall'Iri di Roma-

no Prodi, riequilibra il sindacato: le banche pubbliche scendono al 25% e una eguale partecipazione viene suddivisa tra i più importanti gruppi industriali e assicurativi privati, alla cui stabilità Mediobanca già contribuisce con prestiti e partecipazioni mirate.

Il conflitto d'interessi, un tempo limitato alla Pirelli, viene istituzionalizzato. Solo il carisma di Cuccia e la forza di Mediobanca evitano che l'istituto ne venga subito condizionato. In quegli anni, gli industriali restano in villa e non invadono la banca. Ma il modello riveduto e corretto non potrà reggere la svolta radicale degli anni Novanta che si riassume in tre tendenze di fondo: il ritorno alla banca mista, o universale, determinato dal Testo unico bancario del 1993; le privatizzazioni che cominciano proprio dalle banche Iri; l'apertura internazionale dei mercati finanziari in regime di tassi decrescenti e liquidità abbondante.

Queste tre tendenze fanno venir meno le condizioni giuridiche, politiche ed economiche che avevano favorito il predominio di Mediobanca. Il Testo unico e le privatizzazioni, in particolare, allargano in modo decisivo l'area dei conflitti d'interesse tra la

banca d'affari e i suoi padroni: ora anche le banche commerciali possono esercitare il credito a medio termine e prendere posizioni in proprio e, avendo una nuova attenzione al dividendo, lo fanno. Il gruppo dirigente di Mediobanca reagisce cercando di «usare» i conflitti d'interesse, dei quali è intessuta la sua costituzione materiale, anziché scioglierli. Affidando agli industriali, azionisti e debitori di Mediobanca, la scalata a Comit e Credito Italiano, azioniste e concorrenti potenziali di Mediobanca, Cuccia e Maranghi sembrano ribaltare le circostanze avverse a favore dell'azienda che guidano e che considerano alla stregua di un'istituzione.

È un successo che sfiora il trionfo con i salvataggi della Ferruzzi, della Fiat e del gruppo Ligresti e con l'appoggio alla ristrutturazione della Pirelli. Ma è proprio in questi anni che vien meno la presa su Comit e Credito Italiano: la dinamica delle privatizzazioni si rivela più forte del previsto e infine incontrollabile.

labile. Né Mediobanca riesce a imprimere il suo sigillo sulla ritirata dello Stato imprenditore. I governi non solo rifiutano di venderle a fermo la Stet (ora Telecom Italia), ma riservano alle banche estere un'ampia quota del ricco mercato dei collocamenti.

Al di là degli incarichi, Mediobanca perde la centralità che aveva avuto per mezzo seco-

lo. Non è più la regolatrice del sistema, ma una banca d'affari — la migliore d'Italia, come dice la stampa anglosassone — tra le altre. La sua assenza dalla cabina di regia della crisi Fiat, la disarticolazione della Montedison e i suoi buoni bilanci sono la conferma della mutazione genetica determinata dai soci con l'appoggio della Banca d'Italia. Che il Paese senta o meno la mancanza di un soggetto bancario capace di assumere la leader-

ship dei salvataggi industriali, restando fuori dalla dialettica tra creditore e debitore, è materia di discussione tra gli storici, i politici e gli stessi esponenti dell'economia. Che l'eredità istituzionale della *realpolitik* di Cuccia (i conflitti d'interesse con i soci industriali e con le banche) vada non solo gestita al meglio, come fa il management guidato da Alberto Nagel e Renato Pagliaro, ma anche risolta, come promettono ormai da due anni le banche azioniste Capitalia e Unicredito, questo sembra essere il passo decisivo perché la seconda Mediobanca possa conservare il lasciato più importante della prima: l'indipendenza. Ma, quando l'eredità ha una componente patrimoniale come le Generali, tutto diventa più attraente. E più difficile.

Massimo Mucchetti

I tesori in portafoglio,
Generali in primis,
suscitano appetiti e
timori. Dentro e fuori
il patto di sindacato.
Che racchiude
banche e industrie
in conflitto d'interessi.
Un contrasto che
il Grande Vecchio
risolveva
scegliendosi i soci

