

corrente, la Edison, cercava di sottrarsi alla tutela bancaria con strategie di autofinanziamento (avviandosi su una rotta di collisione con la Banca commerciale), la Sip continuava a utilizzare ampiamente l'indebitamento, tanto a breve che a lungo termine, per operazioni decisamente rischiose. Tra il 1918 e il 1925 il capitale della Sip passò da 13 a ben 600 000 000: una crescita impetuosa (anche tenendo conto dell'inflazione del dopoguerra), che fu ampiamente sostenuta dalla Banca commerciale, con la sottoscrizione di quote di capitale e il collocamento delle nuove azioni e obbligazioni, ma anche finanziata con l'indebitamento a breve presso il Credito italiano e la Cassa di Risparmio di Torino. Già nel 1922 la situazione era preoccupante, con 62 milioni di debiti fluttuanti su 40 000 000 di capitale sociale. I successivi aumenti di capitale servirono anche a ridurre l'esposizione verso le banche. L'espansione sembrava tuttavia trovare supporto e giustificazione nella forte crescita dei consumi elettrici, che garantivano notevoli introiti alla Eletticità Alta Italia (presieduta da Besozzi); sembrava inoltre rispondere alla necessità di occupare nel più breve tempo possibile gli spazi ancora aperti nel settore elettrico, per ridurre il divario che separava la Sip da una società da tempo affermata come la Edison.

Nel 1924 la presidenza fu assunta da Rinaldo Panzarasa, che dal 1923 era alla guida anche dell'Italgas. Avvocato di origine novarese, Panzarasa era salito alla ribalta del mondo economico torinese nel corso della guerra, con fortunate speculazioni di borsa e attività produttive nel campo degli esplosivi. Con Panzarasa, alla Sip si realizzò l'accentramento del potere decisionale in un ristretto comitato di presidenza di cui facevano parte anche Ponti e Besozzi. Nel 1925 fu costituito un sindacato di blocco (attraverso un aumento del capitale da 200 a 600 000 000 con emissione di azioni preferenziali a voto plurimo) appoggiato anche da Giovanni Agnelli e Riccardo Gualino, entrato anch'egli nel Consiglio di amministrazione dopo un accordo per la fornitura di energia alla Snia. Si cercò per tal via di favorire la realizzazione del programma di espansione della Sip in funzione anti-Edison, appoggiandosi alla Banca commerciale ma evitando i rischi di perdere il controllo della società. L'alleanza con la Commerciale mantenne in effetti tratti di ambiguità: Panzarasa si destreggiò e ricorse all'aiuto ora del Credito italiano ora della Commerciale (nel cui Consiglio di amministrazione entrò nel 1925), tentando per tal via di garantirsi autonomia d'azione⁶². Panzarasa diede vita a un sistema di partecipazioni incrociate, manovrato in partico-

⁶² CASTAGNOLI, *Il passaggio della Sip all'Iri* cit., p. 602.