



Munich Personal RePEc Archive

**The dispute between the Chamber of  
Commerce of Rome and the Council of  
the Ottoman Public Debt on the  
conversion of priority bonds of 1890**

Ecchia, Stefania

University of Salerno

January 2016

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/72670/>  
MPRA Paper No. 72670, posted 25 Jul 2016 08:16 UTC

La controversia tra la Camera di Commercio di Roma e il Consiglio del Debito Pubblico Ottomano sulla conversione delle obbligazioni privilegiate del 1890

## I

Nel 1881, a seguito della bancarotta dell'Impero Ottomano del 1876, per un debito estero insoluto di oltre 200 milioni di sterline, venne promulgato il Decreto di Mouharrem col quale si istituì il Consiglio di Amministrazione del Debito Pubblico Ottomano, preposto al ripianamento del debito pubblico imperiale e alla gestione dei cespiti erariali destinati al suo servizio. I membri del consiglio erano nominati direttamente dalle organizzazioni dei *bondholders* delle rispettive nazioni creditrici: per Londra e Amsterdam, il Council of Foreign Bondholders; per Parigi, Berlino e Vienna, il Sindacato dei principali stabilimenti finanziari (tra cui quelli che avevano emesso i prestiti ottomani) dei rispettivi paesi; per Roma, la Camera di commercio.

Dieci anni dopo, il Consiglio del Debito, di concerto con il Governo Ottomano e con la Banca Imperiale Ottomana, decise di procedere a una nuova rinegoziazione del debito. Tale decisione fu presa perché delle quattro serie in cui erano stati suddivisi i titoli del debito pubblico ottomano, disposte in ordine alfabetico, secondo una scala di priorità decrescente nei tempi del rimborso, solo la prima, la serie A, risultava, nel 1890, in buona parte estinta, la B solo in piccola parte, mentre per le altre serie, C e D, l'ammortamento era ancora molto di là da venire. Ciò era dovuto al meccanismo di rimborso. In base alle condizioni del Decreto di Mouharrem, 1/5 del prodotto netto delle entrate fiscali ottomane gestite dal Consiglio doveva essere destinato, come quota capitale annuale, al rimborso di queste serie. Tale quinto, ingrossato annualmente degli interessi risparmiati sui titoli via via rimborsati, si applicava innanzitutto alla serie A, fino a concorrenza di 1/4 del suo capitale nominale, e l'eccedenza era ribaltata sulla serie successiva e così via. Causa l'insufficienza del gettito dei cespiti erariali posti al servizio del debito, si creava una forte incertezza circa l'epoca effettiva di rimborso delle ultime serie. Si sollevò dunque la questione del reperimento di altre risorse per potenziare il fondo di ammortamento. La soluzione individuata fu quella di cedere agli obbligazionisti delle diverse serie parte dell'annualità assegnata alle obbligazioni privilegiate (denominate appunto *priorités*) emesse nel 1881 al fine di riscattare dai banchieri di Galata (ossia i creditori interni all'Impero, dei quali faceva parte la Banca Imperiale Ottomana) le sei contribuzioni indirette sul sale, sul tabacco, sugli spiriti, sul bollo, sulla seta e sulla pesca, per destinarle al ripianamento del debito pubblico.<sup>1</sup>

Il 30 aprile 1890, su iniziativa del delegato inglese, Vincent Caillard, allora Presidente del Consiglio di Amministrazione del Debito, appoggiato dal delegato francese e dall'allora Direttore della Banca Imperiale Ottomana Edgar Vincent, il Consiglio del Debito deliberò di convertire le obbligazioni privilegiate al 5% ancora in circolazione, che ammontavano a 5,841,260 sterline, in nuove obbligazioni al 4%, nel rapporto di 124 sterline di valore facciale di titoli nuovi contro 100 sterline di valore facciale di titoli vecchi, per un ammontare di 7,827,240 sterline, abbassando al tempo stesso la rata fissa di ammortamento dal 2,2 all'1%. Con

l'operazione di conversione, gli interessi annuali sui titoli sarebbero stati abbassati a 391,362 sterline rispetto alle 536,363 sterline (equivalenti a 590,000 lire turche) che si sarebbero dovute pagare sui vecchi titoli. Il risparmio di 145,000 sterline (ossia 159,000 lire turche) sull'annualità sarebbe stato assegnato al fondo di ammortamento delle diverse serie, devolvendo 10,000 sterline ai portatori di titoli della serie A e 45,000 sterline ai portatori di ognuna delle serie B, C e D. La conversione fu affiancata da un prestito, offerto da un sindacato di finanzieri francolevantini con a capo la Banca Ottomana, di 4,545,000 lire turche a un interesse del 4%, conosciuto come prestito "*Osmanieh*", metà del quale era funzionale al consolidamento del debito fluttuante interno e l'altra metà (assunta a fermo al 76%) destinata, invece, a provvedere la Porta di nuovi capitali.<sup>2</sup>

In definitiva, con i titoli originari delle obbligazioni privilegiate al 5% (con rata fissa di ammortamento al 2,2%), l'ammortamento di quelle obbligazioni sarebbe terminato nel 1906 (dopo 25 anni dal Decreto di Mouharrem). Da quella data l'ammontare totale della rata di 590,000 Lire turche annualmente applicata al servizio delle obbligazioni privilegiate, e finanziata con le 6 contribuzioni indirette, sarebbe stata erogata ai portatori delle obbligazioni raggruppate in serie. Con la conversione dei titoli privilegiati al 4% (e l'abbassamento della rata fissa di ammortamento all'1%), invece, i portatori delle serie avrebbero beneficiato immediatamente (dal 1890) di un ammortamento aggiuntivo di 145,000 sterline rispetto a quello di cui avevano fino ad allora usufruito, carente e aleatorio (trattandosi di obbligazioni non privilegiate). L'intera annualità di Lire turche 590,000, però, non sarebbe potuta essere devoluta ad essi se non con l'anno 1931 cioè l'anno in cui sarebbe terminato l'ammortamento delle nuove obbligazioni privilegiate emesse in conversione delle obbligazioni del 1881.<sup>3</sup>

Caillard giustificò l'operazione affermando che i benefici immediati assicurati ai portatori delle serie a seguito della conversione del 1890 avrebbero superato quelli da loro attesi senza tale conversione, considerati i rischi politici e la malafede del governo ottomano che non avrebbe resistito alla tentazione di appropriarsi, nel 1906, dell'annualità di 590,000 lire turche, per destinarla ad obiettivi diversi dal rimborso delle serie.<sup>4</sup> Questo ragionamento fu accettato da tutti i delegati del Consiglio tranne che da quello tedesco, Hermann Gerlich, secondo il quale non poteva considerarsi la somma di 145,000 lire sterline (ossia di 194,000 lire turche), che risultava disponibile dalla conversione delle obbligazioni privilegiate e che sarebbe stata immediatamente ripartita in favore delle diverse serie del Debito Pubblico Ottomano, quale un compenso equivalente o sufficiente alla perdita subita dai portatori di serie i quali, per godere di tutte le 590,000 lire turche, avrebbero dovuto aspettare circa 40 anni in tutto invece di 16. Tale conversione, inoltre, sarebbe andata a esclusivo vantaggio del comitato parigino della Banca ottomana che aveva contrattato l'operazione di conversione e il successivo prestito. Respingendo le pressioni del banchiere Bleichröder, possessore della maggioranza dei titoli tedeschi nel debito ottomano, ed esponente del Sindacato tedesco dei portatori, il delegato tedesco scelse di non aderire al progetto di conversione opponendo una questione di ordine giuridico. In sostanza, egli affermò che le *priori-*

*tés* non facevano parte del Debito Pubblico Ottomano, quale specificato e distinto all'art. III del Decreto di Mouharrem, ma costituivano dei titoli speciali e privilegiati, per loro natura inconvertibili. La loro conversione, dunque, comportando una modificazione del Decreto stesso di Mouharrem, poteva essere legittimamente attuata da nessun'altro che dalle parti stesse, e cioè il Governo Imperiale Ottomano e i Portatori. Gli altri, e cioè i Sindacati e i Delegati, non erano parti contraenti, ma semplicemente mandatari. Essi, dunque, non potevano introdurre variazioni al contratto se tutti i mandanti, e cioè i portatori, non intendevano ratificarle. Il Consiglio di Amministrazione, infatti, rappresentava sì i creditori ma limitatamente alla riscossione ed amministrazione dei proventi destinati dall'Iradè al soddisfacimento dei creditori, senza possibilità di disporre dei diritti dei portatori stessi. Gerlich, dunque, affermò di non poter assumersi la responsabilità di aderire al progetto di conversione dal momento che non aveva ricevuto alcuna autorizzazione da parte dei portatori tedeschi. Sulla base di quello stesso principio di ordine giuridico, l'Ambasciatore italiano a Costantinopoli, Alberto Blanc, e la Camera di Commercio di Roma, criticarono aspramente il delegato italiano al Consiglio, Francesco Mancardi, per aver ecceduto dal suo mandato avendo accettato una conversione che non era stata approvata dai portatori che egli rappresentava.<sup>5</sup>

Un'ulteriore controversia giuridica nacque in merito ai Lotti turchi emessi per la costruzione delle ferrovie della Rumelia nella Turchia europea, fruttiferi al 3% e redimibili per sorteggio a premi. Nel progetto di conversione delle obbligazioni privilegiate, il Consiglio non aveva considerato che la serie D del debito non includeva i portatori di tali Lotti i quali, in questo modo, rimanevano l'unica categoria di creditori che non avrebbe beneficiato della distribuzione delle 145,000 sterline che divenivano disponibili per la conversione delle obbligazioni prioritarie. Questa omissione espone i delegati del Consiglio, e in particolar modo Caillard, a citazioni in giudizio da parte dei portatori dei Lotti turchi, in gran parte tedeschi (data la massiccia presenza tedesca nei contratti di costruzione ferroviaria nell'Impero) e, in minor numero, italiani.<sup>6</sup>

## II

Le due questioni giuridiche, relative sia al mancato consenso dato dalle assemblee degli obbligazionisti al progetto di conversione che all'esclusione dei portatori di Lotti turchi dal piano di ammortamento, nascondevano in realtà una ben più importante questione politica in merito al ruolo del Consiglio del Debito Pubblico Ottomano nelle relazioni tra le Potenze europee e l'Impero Ottomano. La conversione delle *priorités*, infatti, aveva segnato il passaggio storico da una funzione prettamente tecnica dei delegati al Consiglio, la cui esperienza in campo finanziario doveva essere rivolta a garantire nel breve termine e in modo ottimale gli interessi dei creditori nella ristrutturazione del debito ottomano, a una funzione strategica di più lungo periodo, secondo cui, nella visione di Caillard, "i delegati non dovevano considerarsi quali semplici mandatari dei *bondholders* essendo compito del Consiglio diventare a poco a poco, colle necessarie precauzioni per non

allarmare i turchi, il motore dirigente di tutta l'amministrazione finanziaria della Turchia".<sup>7</sup> Questo passaggio, però, aveva dato spazio all'emergere di uno scontro politico-economico in cui si contrapponevano, da un lato, gruppi finanziari levantini guidati da esponenti inglesi e francesi legati alla Banca Imperiale Ottomana<sup>8</sup> (dei cui interessi fu accusato di farsi portavoce in primis Caillard) e, dall'altro, gruppi finanziari tedeschi desiderosi di allargare l'influenza della Deutsche Bank all'interno dell'Impero<sup>9</sup>.

Anche l'Italia, allora legata alla Germania e all'Austria nella Triplice Alleanza, cercava di opporsi a quello che appariva come un monopolio del credito da parte della Banca Imperiale Ottomana manovrata da Francia e Inghilterra. Già nel 1888, le ambasciate a Costantinopoli di Italia e Germania si erano attivate per sollecitare un cambiamento nei vertici della Banca Imperiale Ottomana e chiamare alla sua Direzione Edgar Vincent. Si sperò in quell'occasione, secondo le parole di Blanc, che la Banca di Stato avrebbe iniziato a cercare benefici non più nel precedente sistema di usura e di speculazione, rovinoso per la Turchia e per i creditori dell'Impero stesso, ma nello sviluppo delle risorse del paese quali ferrovie, miniere ecc., procedendo di pari passo con l'afflusso di nuovo credito, procurato coll'imprimere all'amministrazione ottomana un indirizzo più morale e più regolare. Tuttavia, continuava Blanc, la Banca ottomana rimase estranea, come per il passato, ai sani affari di banca dedicandosi piuttosto a spregiudicate operazioni di aggio di Borsa, con la copertura delle coalizioni dei grandi speculatori franco-inglesi che esercitavano una forte influenza sui parlamenti e sulla stampa europea. E tali coalizioni, a dispetto della nascente cooperazione tra il delegato italiano e quello tedesco, continuarono a dominare non solo la Banca ottomana ma lo stesso Consiglio del Debito, adoperandolo quale strumento di esazione delle risorse turche a profitto di imprese straniere e senza riguardo agli interessi politici delle potenze alleate e agli interessi finanziari degli obbligazionisti.<sup>10</sup>

La preoccupazione dell'Ambasciatore italiano per la caduta di moralità del Consiglio era però solo di facciata: suo desiderio, infatti, era che il delegato italiano e quello germanico, tra loro alleati, riuscissero ad avere nel Consiglio un peso pari, se non superiore, a quello degli altri delegati, per portare avanti i comuni interessi politico-economici. A tale scopo, un'intelligente cooperazione tra le ambasciate e delegazioni dei rispettivi paesi appariva il mezzo principale col quale portare avanti una fruttuosa politica finanziaria e di investimenti nella rete ferroviaria dell'Impero.<sup>11</sup>

Frattanto, obbligazionisti tedeschi iniziarono ad adire le vie legali negando al Consiglio il potere di alienare le somme assicurate dal Decreto del 1881. Correva voce che dietro alcuni di questi reclami vi fosse un tentativo dissimulato del delegato germanico al Debito pubblico ottomano, appoggiato dal Gabinetto di Berlino, di eliminare Edgar Vincent dalla Direzione della Banca Ottomana ed Caillard dal Consiglio del Debito Pubblico e di modificare le disposizioni del Decreto Imperiale riguardo alla presidenza del Consiglio stesso, fino ad allora riservata esclusivamente ai delegati francesi e inglesi, e per la quale si reclamava invece una regola di alternanza fra tutti i delegati<sup>12</sup>.

Il delegato tedesco, deplorando la precipitata adesione di Mancardi, non si spiegava perché l'Italia persistesse a sacrificare gratuitamente i diritti dei suoi portatori e a rinunciare all'influenza che avrebbe potuto acquistare nell'amministrazione ferroviaria dell'Impero con un poco di abile ed onesta ostruzione contro le manovre speculative franco-inglesi. Alla fine Blanc si convinse che, per accrescere il peso del gruppo alleato nel consiglio del Debito, l'Italia avrebbe avuto tutto da guadagnare a notificare che l'adesione di Mancardi alla decisione del Consiglio era stata puramente consultiva e non poteva pregiudicare il diritto dei portatori italiani a respingere la conversione. In questo modo, secondo Blanc, si sarebbe potuta riprendere la posizione perduta coll'affrettata adesione del Mancardi e conservata invece dai tedeschi che non vi avevano ancora aderito. Si trattava non solo di scansare gravi responsabilità verso i diritti legali dei portatori italiani, i quali stavano per intentare un'azione giudiziaria contro Mancardi, ma della stessa eguaglianza dell'Italia colle altre grandi potenze nei consigli ottomani.<sup>13</sup>

Il nodo della questione, secondo Blanc, stava tutto nella sostituzione di Mancardi - la cui azione era rimasta puramente nominale, inattiva ed estranea ad ogni ispirazione della Regia Ambasciata - con un delegato che operasse in nome del prestigio e degli interessi economici dell'Italia in seno al Consiglio del Debito, al pari degli altri delegati che promuovevano le rispettive imprese nazionali in tutto l'Impero.<sup>14</sup> Gerlich suggerì al Blanc, a proposito di una possibile vacanza nel posto di Delegato dei portatori italiani nel Consiglio, il nome del Conte Ercole Graziadei, rappresentante a Costantinopoli del Barone Hirsch (in qualità di Direttore della Società ferroviaria della Turchia europea) e persona molto vicina a Bernardo Tanlongo, allora Presidente della Camera di Commercio di Roma (dal 1891 al 1894) nonché Governatore della Banca Romana, istituto che rappresentava l'Agente pagatore per l'Italia dell'Amministrazione del Debito Ottomano e di cui Graziadei era anche delegato.<sup>15</sup> Obiettivo di Tanlongo era quello di far diventare la Banca romana il principale strumento di penetrazione finanziaria dell'Italia in Medio Oriente, avvalendosi dell'influenza di Graziadei come delegato italiano al Consiglio. La visione politica di Graziadei era stata chiaramente esposta a Blanc in una missiva confidenziale. Secondo Graziadei, "i turchi si tengono con due soli modi, la borsa e la paura" e l'Amministrazione del debito pubblico era la pietra angolare del credito morale e finanziario dell'Impero ottomano che non poteva trovare un centesimo di credito senza il consenso, più ancora l'avallo, di tale Amministrazione. Essa, dunque, non avrebbe dovuto prestarsi a favore del Governo Imperiale per lo scopo di lucro di qualche persona che abusava del suo mandato, a danno dei suoi mandanti, ma solo laddove la politica estera del governo imperiale corrispondesse agli interessi dell'Italia e delle nazioni ad essa alleate che, insieme, avrebbero dovuto aiutare i *bondholders* nella rivendicazione dei loro diritti. Allorché il Governo ottomano si fosse trovato nelle più grandi angustie finanziarie, e coi suoi titoli di nuovo deprezzatissimi, solo allora le potenze alleate sarebbero intervenute ufficiosamente per ottenere dai *bondholders* un accordo. Ed in quel caso esse avrebbero potuto stabilire il prezzo del loro intervento.<sup>16</sup> Tuttavia, il sostegno alla nomina di Graziadei non ebbe successo in quanto il Governo italiano,

d'intesa con l'Ambasciata italiana a Costantinopoli, si era già mosso per affidare, nel febbraio del 1892, l'incarico di delegato italiano al Consiglio del Debito, a Melchiorre Simondetti, già console generale a Marsiglia.<sup>17</sup>

Intanto, i singoli delegati dell'Amministrazione del Debito pubblico, allarmati all'idea di essere citati davanti alla giurisdizione dei rispettivi consolati per eccesso di mandato, fecero presente ai rispettivi governi che non potevano essere ritenuti responsabili se non ciascuno personalmente verso il sindacato di creditori che lo aveva delegato e nessun singolo creditore poteva sostituirsi al sindacato per impugnare l'opera del delegato. Di ciò i governi interessati avrebbero dovuto mettere a conoscenza i tribunali per evitare un esautoramento del Consiglio a seguito del quale il governo turco avrebbe perso ogni credito finanziario ed il tesoro ottomano si sarebbe trovato in uno stato di crisi acutissima, inducendo il sultano ad affrancarsi da un'amministrazione internazionale, quella del Consiglio, ormai screditata ove i tribunali l'avessero condannata.<sup>18</sup> Giunte le cose a tal punto, sembrava al Ministro degli Esteri, Di Rudinì, che un intervento dell'Italia per ottenere un accomodamento che sollevasse il tesoro turco da un imminente disastro finanziario, avrebbe potuto essere utile alla nazione che, pur non avendo molti portatori da proteggere, ne avrebbe ricavato in cambio vantaggi industriali e commerciali. Ma, alla fine, l'opinione espressa dai vari Gabinetti esteri fu quella di evitare qualsiasi ingerenza nella questione ritenendola di esclusiva competenza dei tribunali, i quali, dal canto loro, si pronunciarono a favore dei singoli delegati del Consiglio, giudicando che avessero ricevuto i pieni poteri dai rispettivi sindacati, e sancendo così, in via definitiva, la legittimità della conversione.<sup>19</sup> A rimanere aperta era ancora, però, la questione dei Lotti turchi.

### III

A quel punto la Camera di Commercio di Roma comprese che doveva tutelarsi essa stessa contro un eventuale ricorso da parte dei portatori che, se in prima istanza era diretto contro il Delegato italiano, si sarebbe potuto in un secondo momento ribaltare contro di essa. E, in effetti, i portatori italiani che avevano intimato nel novembre del 1891 una protesta giudiziaria al Consiglio di Amministrazione, ne intimarono un'altra nel gennaio del 1892 alla Camera di Commercio accusandola di aver autorizzato il Delegato italiano a sottoscrivere il progetto di conversione da cui erano stati esclusi i Lotti turchi, conferendogli poteri speciali senza previo consenso dell'assemblea dei portatori. A quelle proteste giudiziarie, la Camera di Commercio rispose con una propria azione giudiziaria, a nome di Bernardo Tanlongo contro Caillard, con la quale si sosteneva non solo che la Camera non aveva mai acconsentito alla lamentata conversione delle *priorités*, ma che tale consenso non era stato giammai richiesto né dal Consiglio né dal Delegato Mancardi al quale la Camera non aveva mai conferito alcun potere speciale. Costui, al contrario, aveva usurpato i poteri conferiti dal decreto imperiale del 1881 alla Camera di Commercio di Roma, e prestatato il suo concorso alla conversione delle obbligazioni privilegiate senza l'autorizzazione della Camera.<sup>20</sup>

Questa complessa vicenda giudiziaria si risolse in varie fasi. Nel mese di febbraio 1892, previa rinuncia da parte degli attori alle azioni giudiziarie intentate

contro la sua persona e contro il Consiglio, Caillard fece concedere ai portatori dei Lotti turchi un'aliquota del 72,20% e il compenso di 45.000 sterline per il danno ad essi causato dalla conversione dei titoli privilegiati. Tale deliberazione veniva comunicata alla Camera di Commercio di Roma chiedendone l'approvazione<sup>21</sup>.

Tanlongo rispose che per ottenere un'eventuale approvazione avrebbe dovuto necessariamente e preliminarmente richiedere la convocazione dell'Assemblea dei portatori italiani alla quale, però, Caillard fece sapere di non riconoscere alcun valore ufficiale e legale, da lui viceversa attribuito al solo Sindacato. Tutto ciò avveniva mentre nei giornali d'Europa si pubblicava la notizia che all'interno dei circoli finanziari internazionali stava maturando una certa animosità contro la Camera di Commercio di Roma il cui ostruzionismo impediva l'entrata in vigore delle misure per il miglioramento della posizione dei portatori dei Lotti turchi. Ostruzionismo incomprensibile, visto il numero minimo di possessori italiani di Lotti turchi.<sup>22</sup>

In una memoria del 20 luglio 1892, il cui scopo era quello di giustificare il comportamento che la Camera aveva costantemente adottato di fronte al Consiglio di Amministrazione del debito pubblico ottomano, Tanlongo esprimeva alcune considerazioni volte a risolvere la questione insorta e a far acquistare all'Italia una maggiore influenza in seno al Consiglio e nello stesso Impero. Il ragionamento di Tanlongo era che, senza il consenso dell'amministrazione del debito pubblico ottomano, il governo imperiale non poteva concludere alcuna importante operazione finanziaria o industriale, come concessioni di ferrovie, costruzioni di porti e via dicendo, dato che i capitalisti alla ricerca di simili concessioni pretendevano come condizione essenziale che i redditi coi quali il governo imperiale garantiva gli impegni assunti, fossero ceduti e amministrati dal Consiglio del debito pubblico. Obiettivo delle trattative intavolate dalla Camera, dunque, sarebbe stato quello di ottenere al delegato italiano la sua partecipazione alla turnazione nella presidenza del Consiglio di amministrazione dalla quale nel decennio passato era sempre rimasto escluso. In questo modo, si sarebbe potuto conferire all'Italia quel ruolo nelle operazioni finanziarie, commerciali e industriali in Medio oriente che le era stata negato sino ad allora, a beneficio delle altre nazioni. Tanlongo, nella sua memoria, confidava che l'appoggio del Regio Governo nella trattazione e nella soluzione della vertenza, sarebbe valsa a dar maggior prestigio al Delegato italiano e ad assicurargli la Presidenza del Consiglio<sup>23</sup>.

Il regio governo, pur cercando di mantenersi quanto più possibile estraneo alla controversia tra la Camera di Commercio e il Debito Pubblico, non mancò tuttavia di osservare che sarebbe stato certamente desiderabile e conveniente riservare a turno la Presidenza anche al Delegato italiano, ma sarebbe stato un errore credere che l'azione isolata dell'Italia sarebbe bastata a produrre modificazioni al Decreto di Mouharrem e tanto meno quando il Sindacato di Roma fosse stato ancora in urto col Consiglio. Di conseguenza, l'allora Ministro degli Esteri invitava la Camera a risolvere in modo celere e pacifico la vertenza, abbandonando, tra l'altro, l'atteggiamento censorio nei confronti di Simondetti al quale veniva costantemente attribuito l'insuccesso delle pratiche fino ad allora fatte per un com-

ponimento delle trattative; atteggiamento che nascondeva, in realtà, subdole manovre finalizzate a una sua sostituzione con Graziadei. La considerazione di cui Simondetti godeva nel Consiglio del Debito sarebbe infatti bastata a sostenere ed avvantaggiare capitalisti ed industriali italiani qualora questi si fossero decisi a intraprendere affari nell'Impero Ottomano e una volta che si fosse chiusa la vertenza tra la Camera e il Consiglio.<sup>24</sup>

Inoltre, secondo il governo, ogni discussione sulla conversione era oramai intempestiva essendo stata accettata senza obiezioni dai vari sindacati, sancita dal Decreto imperiale e messa in pratica da più di due anni. E nel caso la protesta avesse potuto produrre un effetto era da temere che sarebbe stato piuttosto a danno che a vantaggio dei portatori in quanto che si sarebbe potuto compromettere la regolare attività e forse anche l'esistenza del Consiglio del Debito senza la certezza per i portatori di conseguire una posizione non che migliore ma neppure uguale a quella di cui allora godevano. Se la situazione si fosse complicata, infatti, conseguenza immediata ne sarebbe stato il deprezzamento dei valori mobiliari ottomani che sarebbe certo andato a scapito dei portatori italiani.<sup>25</sup>

Nonostante ormai apparisse isolata, la Camera di Commercio di Roma non rinunciò a presentare al Consiglio una proposta per porre fine alla vertenza, articolata nei seguenti punti: 1) l'affermazione del diritto di convocazione dell'assemblea dei portatori italiani; 2) l'attribuzione ai Lotti turchi di un'aliquota dell'83%, quindi sensibilmente maggiore di quella già accordata dal Consiglio (72%); 3) l'alternanza annuale dei delegati alla Presidenza del Consiglio ovvero la designazione del Presidente per elezione. Il Sindacato di Berlino e quello di Vienna, che condividevano le medesime posizioni, pur accettando il primo punto della proposta della Camera di Commercio, ritenevano inopportuno ed impolitico sollevare la questione della Presidenza a meno che non avvenisse uno spostamento nelle percentuali dei titoli ottomani posseduti dalle diverse nazioni. Allo stesso modo, era irrealistico cercare un aumento oltre l'aliquota del 72% per i Lotti, non avendo, al momento, il Governo turco nuovi fondi da assegnare, pur senza escludere che tali titoli potessero essere in futuro maggiormente favoriti<sup>26</sup>.

Di fronte alla persistente riluttanza della Camera di Commercio, il Sindacato austro-ungarico dei portatori di titoli ottomani fece presentare dal suo delegato al Consiglio, nella seduta del 13 febbraio 1893, una nuova proposta per regolare in via definitiva la questione dei Lotti turchi, con la quale si assicurava ai portatori dei medesimi, per dieci anni, il tasso di rimborso invariato del 75%, ossia il maximum che potevano raggiungere per un decennio i lotti turchi colle risorse proprie, senza pregiudicare gli altri titoli.<sup>27</sup>

Nonostante Tanlongo, nel frattempo, fosse preso dal vortice dello scandalo della Banca Romana che, a quel punto, non poteva più aspirare a divenire l'istituto finanziario di punta negli affari con l'Impero ottomano, secondo quelle che erano state le speranze del suo Direttore, la Camera di Commercio continuò a praticare una politica di ostruzionismo nei confronti del Consiglio del Debito. L'occasione propizia per esercitare una nuova prova di forza fu data dalla proposta che il nuovo delegato tedesco, Lindau, avanzò presso il Consiglio di affidare

all'Amministrazione del Debito la riscossione delle decime concesse alla Società tedesca che faceva capo al Signor Kaulla come garanzia chilometrica di due nuove linee in Asia Minore. L'ambasciatore di Germania pregò il Governo italiano di intervenire sulla Camera di Commercio di Roma affinché desse facoltà al suo delegato di pronunciarsi favorevolmente a questa proposta. Ciò in quanto era interesse anche dell'Italia rafforzare sia uno stato, la Germania, col quale non aveva contrasti in Oriente sia un'impresa che nel 1882 aveva offerto una partecipazione ai capitalisti italiani. Il Ministro degli Esteri riteneva opportuno il consenso del delegato italiano considerando che l'opposizione della Camera di Commercio di Roma all'iniziativa di un'impresa di grande interesse per la Turchia sarebbe risultata ovviamente sgradita al Sultano e al Governo ottomano senza contare il negativo impatto politico che avrebbe prodotto l'impressione di un disaccordo fra la Germania e l'Italia su tale questione.<sup>28</sup>

La Camera di commercio, però, autorizzò Simondetti a pronunciarsi favorevolmente alla proposta del delegato tedesco solo a condizione che il Consiglio avesse anche accettato: 1) il diritto del sindacato di convocare l'assemblea generale dei portatori italiani; 2) il passaggio, solo in via transitoria e in attesa di un'ulteriore maggiorazione, dell'aliquota dei lotti turchi al 75%; 3) la possibilità di rimettere a tempi migliori la questione della Presidenza; 4) l'impegno di ordinazioni di materiale in Italia da parte della società ferroviaria tedesca<sup>29</sup>.

L'atteggiamento della Camera di Commercio dimostrava ancora una volta, secondo Collobiano, allora Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, quanto fosse anomala la posizione del sindacato italiano dei portatori di titoli rispetto agli altri sindacati esteri. Questi ultimi erano costituiti, in Inghilterra, da un Consiglio permanente dei portatori e, negli altri paesi, da stabilimenti finanziari, mentre in Italia era costituito da un ente, la Camera di Commercio, estraneo per le sue attribuzioni giuridiche e per la sua composizione al mandato affidatogli. Gli inconvenienti provenienti da questo fatto si erano mostrati in due modi diversi: dapprima con un'astensione assoluta di questo ente ed, in seguito, con una sua azione non sempre aderente agli interessi particolari dei portatori e generali dell'Italia, e spesso isolata da quella degli altri sindacati. Inoltre la Camera, per il suo carattere elettivo, sfuggiva all'azione del governo, costretto ad entrare con essa in delicate discussioni di ordine politico, mentre per converso gli mancava il modo di esercitare sulla medesima una decisiva autorità ed influenza. In sostanza, mentre gli altri governi avevano modo di intervenire presso i rispettivi sindacati, dirigendo così, nelle linee generali, l'azione dei delegati dei portatori, il Governo del Re doveva assistere passivamente alle istruzioni che la Camera di Commercio impartiva al suo delegato. Per ovviare agli inconvenienti che potevano nascere da un tale stato di cose, fossero essi di ordine politico, o toccassero unicamente gli interessi dei portatori, era necessario, ad avviso di Collobiano, di prendere in serio esame la questione di revocare il mandato affidato alla Camera di Commercio per conferirlo a un importante istituto di credito del Regno, a somiglianza di quanto era stato fatto in Francia, Germania e Austria<sup>30</sup>.

Il governo, alla fine, rinunciò a una così drastica soluzione istituzionale e si accontentò che come nuovo presidente della Camera di Commercio fosse eletto Romolo Tittoni, in sostituzione di Tanlongo. Con la nomina di Romolo Tittoni a Presidente della Camera di Commercio (sulla base di due mandati, dal 1894 al 1897 e dal 1904 al 1916) si poteva intravedere il futuro ruolo nella politica di penetrazione economico-finanziaria nell'Impero Ottomano che avrebbe svolto il Banco di Roma di cui Tittoni fu membro del Consiglio di Amministrazione e del Comitato di Direzione (dal 1891 al 1895) e infine Vicepresidente (dal 1895 al 1914).

A seguito di questo cambiamento nei vertici dell'istituzione, nella sua adunanza del 25 febbraio 1894, la Camera di Commercio di Roma accettò in via definitiva la proposta austro-ungarica per la risoluzione della vertenza con il Consiglio del debito. In base ad essa, il Consiglio: 1) riconobbe senza restrizioni il diritto del Sindacato italiano di sottoporre all'assemblea generale dei portatori italiani le questioni che comportassero modificazioni al decreto di Mouharrem; 2) attribuì ai Lotti turchi un'aliquota del 75%, quale media per un periodo di 10 anni; 3) accettò di prendere in considerazione la questione della presidenza in caso si fosse verificato un notevole spostamento nelle percentuali nazionali dei possessori di titoli. In cambio, la Camera accettò che il Consiglio del debito amministrasse le decime date come garanzia chilometrica per le linee ferroviarie dell'Asia Minore.<sup>31</sup>

#### IV

Volendo inquadrare la vicenda della controversia tra la Camera di Commercio di Roma e il Consiglio del Debito da un punto di vista storiografico, non si può non fare riferimento a un giudizio storico ormai consolidato secondo cui le operazioni del Consiglio non risposero solo a una logica finanziaria ma furono l'espressione di intrecci diplomatici tra le Potenze europee, ognuna delle quali cercava di estendere la sua influenza politica ed economica nell'Impero.<sup>32</sup> Più controverse sono invece altre due tesi tra loro collegate: la prima, secondo cui l'azione del Consiglio del debito mirò a risolvere l'emergenza finanziaria nel breve periodo, senza una strategia di più ampio respiro finalizzata alla riduzione dell'indebitamento e all'organizzazione del finanziamento pubblico ottomano;<sup>33</sup> la seconda, volta a sostenere che l'accettazione da parte degli obbligazionisti delle perdite finanziarie subite con la conversione del 1890, fu la conseguenza di una loro supina rassegnazione alle manovre dalle grandi istituzioni bancarie che li rappresentavano e che scelsero di sacrificare gli interessi degli investitori in cambio di notevoli profitti per se stesse<sup>34</sup>.

Di fatto queste due ultime tesi furono sostenute in modo strumentale da Blanc, e in modo ancora più spregiudicato, da Tanlongo, per criticare l'azione del Consiglio del Debito, ma nascondevano, di fatto, l'intento di difendere la posizione dell'Italia nello scacchiere mediorientale sfruttando la presenza, fino ad allora alquanto defilata, del delegato italiano. Come abbiamo evidenziato, l'opposizione della Camera di Commercio di Roma alla conversione del 1890 non rappresentò altro che un pretesto, ammantato di veste giuridica e di solerte preoccupazione per le perdite finanziarie subite dai portatori italiani, per ottenere, attraverso

un'efficace azione del delegato italiano al debito, individuato nella persona di Graziadei, vicina a Tanlongo, l'opportunità di aprire nell'Impero Ottomano nuovi canali di investimento per la Banca romana.

Tuttavia l'atteggiamento oltremisura ostile della Camera nei confronti del Consiglio e la sua refrattarietà ad ogni suggerimento di prudenza da parte del Governo al fine di non inasprire i rapporti con le altre Potenze europee nel contesto della questione orientale, ispirarono dure critiche rivolte da Collobiano all'istituto romano considerato da lui inadeguato e poco efficace nel difendere gli interessi degli obbligazionisti italiani nonché quelli dell'Italia nei confronti dell'Impero Ottomano. L'Ambasciatore italiano sembrò intuire quegli elementi strutturali di debolezza dell'ente italiano di rappresentanza dei creditori, che in uno studio recente<sup>35</sup> sono stati teorizzati in maniera più formale. E' stato dimostrato, infatti, che l'esito delle bancarotte sovrane, in termini di suddivisione degli arretrati e dei costi di rinegoziazione, è strettamente dipendente dal modello di organizzazione in cui si sono storicamente riconosciuti i titolari delle obbligazioni estere. Nella letteratura sono stati individuati, al riguardo, tre modelli. Il primo modello prevede una istituzione nata ad hoc, in risposta a uno specifico episodio di bancarotta sovrana, come fu il caso del sindacato italiano rappresentato dalla Camera di commercio; il secondo invece si esprime come una rappresentanza dei creditori mediata dalle banche che avevano emesso i titoli, di cui furono esempio i sindacati degli stabilimenti finanziari in Francia, Germania e Austria; il terzo, infine, è individuabile in una organizzazione indipendente nata per coordinare, nei diversi casi di insolvenza, la politica adottata dagli obbligazionisti, quale fu la British Corporation of Foreign Bondholders. In relazione agli *haircuts* (tagli sul capitale) e alla durata della sistemazione del debito, il terzo modello è stato quello che ha conseguito i risultati migliori (in termini di ammontare recuperato senza allungare i tempi di bancarotta) mentre il modello di istituzione nato ad hoc ha mostrato la performance peggiore (con maggiori ritardi nella sistemazione del debito e più pesanti *haircuts*). Quest'ultimo scontava la sua natura temporanea e improvvisata, i più alti costi amministrativi nell'aggregazione dei creditori, la minore credibilità nel trattare con gli stati sovrani e la mancanza di risorse finanziarie e di informazioni. Per quanto riguarda invece il modello di istituzione rappresentato dal sindacato bancario, questo, se, da un lato, ha registrato più ampi *haircuts* rispetto a quello indipendente, si è mostrato pur tuttavia, dall'altro, più efficiente nei tempi di sistemazione del debito rispetto al primo modello, nella misura in cui non ha prolungato il processo di negoziazione.

E' il terzo modello che il governo italiano avrebbe voluto adottare affidando la rappresentanza degli obbligazionisti italiani non più alla Camera di Commercio di Roma bensì a un prestigioso istituto finanziario nazionale. Il fallimento di tale progetto dipese dal fatto che in Italia ancora mancavano istituti di credito dotati di quella consolidata reputazione ed esperienza negli investimenti in campo internazionale (come avevano dimostrato le tristi vicende della Banca Romana) che invece possedevano le altre nazioni creditrici dell'Impero e il cui operato verso i portatori di titoli turchi non si poteva etichettare come meramente speculativo,

secondo quanto si voleva far credere in Italia. Per queste banche di emissione, che si erano costituite in sindacato dei portatori di titoli turchi, era impossibile riprendere a fare affari con l'Impero ottomano fintanto che durava la bancarotta e, pertanto, erano inclini a giungere quanto prima a una sistemazione del debito, alla quale sarebbero seguiti nuovi prestiti. Esse si trovavano, dunque, ad affrontare un conflitto di interessi dovendo proteggere, da un lato, la propria reputazione nei confronti degli investitori e, dall'altro, i propri affari con l'Impero. Per risolvere tale conflitto, le banche, in un periodo in cui il mercato internazionale del debito sovrano era caratterizzato da forti asimmetrie informative, adottarono forme di "conditionality lending" basate sul modello di "relationship banking" nei confronti dei paesi debitori. Nel caso dell'Impero ottomano, infatti, i forti legami tra le banche e i delegati al Debito pubblico, che potevano suggerire il sospetto di un monopolio del credito verso l'Impero Ottomano, erano in realtà funzionali a ottenere sia un abbassamento dei costi di informazione e di monitoraggio per le banche sia l'attuazione di riforme istituzionali da parte del paese debitore e di aggiustamenti strutturali nella sua economia, tali da incrementare la probabilità del rimborso del debito. In questo modo, associando il ruolo di *signaling* a quello di *control*, tali banche certificavano la buona condotta di uno stato debitore e influenzavano le condizioni del suo ricorso al mercato del credito. Ciò consentiva loro di difendere la propria reputazione e di ricevere più facilmente, da parte degli obbligazionisti, il consenso a operare *haircuts* per una più rapida sistemazione del debito.<sup>36</sup>

In sostanza, quindi, l'influenza che queste banche riuscivano ad esercitare sulle politiche finanziarie e macroeconomiche dell'Impero ottomano, attraverso l'azione del delegato del loro paese nel Consiglio del debito, non conduceva a un gioco a somma zero in cui erano solo loro a guadagnarci: a beneficiarne erano infatti anche i creditori, in termini di sicurezza e rapidità nel rimborso dei loro crediti, e lo stesso Impero Ottomano. Quest'ultimo, in cambio di un accesso a nuovi prestiti a condizioni più favorevoli (quale ottenne grazie al successo della conversione del 1890 che risollevò la fiducia dei mercati nella solvibilità dell'Impero) sarebbe stato maggiormente incentivato a porre in atto quella politica riformistica che, nel lungo periodo, gli avrebbe potuto permettere di riacquistare una piena sovranità finanziaria.

In conclusione, pur se, a partire dalla seconda metà degli anni '90 del 19° secolo, l'Italia cercò di costruire delle *interlocking directorship* tra i vertici delle neonate banche miste, della Camera di Commercio e del Consiglio del Debito Pubblico Ottomano, l'aver maturato tardi un sistema finanziario in grado di reggere la concorrenza con quello delle altre nazioni creditrici nel campo dei finanziamenti internazionali all'Impero Ottomano, penalizzò comunque i risultati della sua espansione economica nel Medio Oriente.

---

<sup>1</sup> Du Velay A., *Essai sur l'histoire financière de la Turquie depuis le règne du Sultan Mahmoud II jusqu'à nos jours*, A. Rosseau, Paris 1902, pp. 458-461.

<sup>2</sup> Wynne W.H., *State Insolvency and Foreign Bondholders*, vol.II, Beard Books, Washington 1951, pp. 461-463.

<sup>3</sup> Wynne W.H., op.cit., p. 462; Morawitz C., *Les Finances de la Turquie*, Guillaumin et C., Paris 1902, pp. 268-271.

<sup>4</sup> Archivio storico diplomatico, Ministero degli Affari Esteri (d'ora in avanti ASDMAE), Ambasciata d'Italia in Turchia, 1829-1938, busta 7, 1883-1896 (d'ora in avanti AIT), Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Blanc, a Crispi, Ministro degli Esteri, 27 aprile 1890.

- <sup>5</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Blanc, a Ministro degli Esteri, Crispi, 27 aprile 1890. Francesco Mancardi fu designato primo delegato italiano al Consiglio del Debito Pubblico Ottomano in virtù della sua esperienza in materia finanziaria, essendo stato il Direttore Generale del Debito Pubblico Italiano dal 1862 al 1871.
- <sup>6</sup> ASDMAE, AIT, Presidente della Camera di Commercio, Tanlongo a Ministro degli Esteri, Brin, 22 luglio 1892.
- <sup>7</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Blanc, a Ministro degli Esteri, Crispi, 30 aprile 1890.
- <sup>8</sup> Basti ricordare, in proposito, le parole del presidente del comitato parigino della Banca ottomana, Berger, citate nella memoria riservata di Blanc sulla politica finanziaria e ferroviaria in Turchia del 5 novembre 1888: "I turchi saranno completamente in nostro potere quando tutte le loro risorse utilizzabili saranno state usate; spero di poterli costringere a contrarre prestiti colla garanzia della lista civile; ed alla fine faremo della Turchia un altro Egitto", ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Blanc, a Ministro degli Esteri, Crispi, 30 aprile 1890. Stefania Ecchia, 01/01/16, 11:56
- <sup>9</sup> Il Mattino, 9 agosto 1892.
- <sup>10</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Ambasciatore d'Italia, Blanc, a Ministro degli Esteri, Crispi, 30 aprile 1890; 17 agosto 1890.
- <sup>11</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Blanc, a Ministro degli Esteri, Di Rudinì, 24 luglio 1891.
- <sup>12</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Blanc, a Ministro degli Esteri, Di Rudinì, 17 agosto 1891.
- <sup>13</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia, Blanc, a Ministro degli Esteri, Crispi, 28 aprile 1890; 29 aprile 1890; 30 aprile 1890.
- <sup>14</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia, Blanc, a Ministro degli Esteri, Di Rudinì, 24 luglio 1891.
- <sup>15</sup> ASDMAE, AIT, Incaricato d'Affari a Costantinopoli, Gallina, a Ministro degli Esteri, Di Rudinì, 6 ottobre 1891.
- <sup>16</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia, Blanc a Ministro degli Esteri, Di Rudinì, 22 ottobre 1891.
- <sup>17</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia, Blanc a Ministro degli Esteri, Di Rudinì, 13 febbraio 1892.
- <sup>18</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia, Blanc a Ministro degli Esteri, Di Rudinì, 24 gennaio 1892.
- <sup>19</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia, Blanc a Ministro degli Esteri, Di Rudinì, 12 febbraio 1892.
- <sup>20</sup> ASDMAE, AIT, Presidente della Camera di Commercio Tanlongo, a Ministro degli Esteri, Brin, 22 luglio 1892.
- <sup>21</sup> ASDMAE, AIT, Ministro degli Esteri, Brin, a Incaricato degli Affari esteri a Costantinopoli, Di Bisio, 14 agosto 1892; Di Bisio a Brin, 25 agosto 1892.
- <sup>22</sup> ASDMAE, AIT, Presidente della Camera di Commercio, Tanlongo, a Ministro degli Esteri, Brin, 22 luglio 1892.
- <sup>23</sup> ASDMAE, AIT, Presidente della Camera di Commercio, Tanlongo, a Ministro degli Esteri, Brin, 22 luglio 1892.
- <sup>24</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Collobiano, a Ministro degli Esteri, Brin, 25 settembre 1892; Di Bisio a Brin, 25 agosto 1892.
- <sup>25</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Collobiano, a Ministro degli Esteri, Brin, 23 settembre 1892; Portatori italiani di rendita turca a Costantinopoli a Presidente della Camera di Commercio di Roma, Tanlongo, 30 agosto 1892.
- <sup>26</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Collobiano, a Ministro degli Esteri, Brin, 9 novembre 1892; 22 gennaio 1893.
- <sup>27</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Collobiano a Ministro degli Esteri, Brin, 22 febbraio 1893.
- <sup>28</sup> ASDMAE, AIT, Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Collobiano a Ministro degli Esteri, Brin, 21 febbraio 1893; 20 marzo 1893.
- <sup>29</sup> ASDMAE, AIT, Ministro degli Esteri, Brin, ad Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Collobiano, 28 febbraio 1893.
- <sup>30</sup> ASDMAE, AIT, Ministro degli Esteri, Brin, ad Ambasciatore d'Italia, Collobiano, 28 febbraio 1893; Ambasciatore d'Italia, Collobiano, a Ministro degli Esteri, Brin, 30 marzo 1893.
- <sup>31</sup> ASDMAE, AIT, Vice Presidente della Camera di Commercio al Ministro degli Esteri, Brin, 15 maggio 1893; Ambasciatore d'Italia a Costantinopoli, Collobiano, a Ministro degli Esteri, Brin, 20 marzo 1893.
- <sup>32</sup> Blaisdell D.C., *European Financial Control in the Ottoman Empire*, AMS Press, New York 1966.
- <sup>33</sup> Tesi contestata nel recente studio di Murat Birdal, *The Political Economy of Ottoman Public Debt*, I.B.Tauris, New York 2010.
- <sup>34</sup> Conte G. - Sabatini G., "The Ottoman External Debt and its Features Under European Financial Control (1881-1914)", *The Journal of European Economic History*, vol. 43, 3, 2014, pp. 90-91. Stefania Ecchia, 31/12/15, 15:17
- <sup>35</sup> Esteves R.P., "The bondholder, the sovereign, and the banker: sovereign debt and bondholders' protection before 1914", *European Review of Economic History*, 17, 4, 2013, pp. 389-407.
- <sup>36</sup> Flandreau M.- Flore J.H., "Bondholders versus bond-sellers? Investment banks and conditionality lending in the London market for foreign government debt, 1815-1913", *European Review of Economic History*, vol. 16, 4, 2012, pp. 356-383.