



L'esame della situazione patrimoniale della nostra azienda coincide, com'è evidente, coll'esame dei risultati delle operazioni di cessione dei portafogli, compiute dalla nostra Amministrazione.

Dalla situazione patrimoniale si passa, poi, al flusso di attività che danno vita al bilancio dell'esercizio, prevedendo come e con quali risultati economici il portafoglio di affari di assicurazioni preconstituito venga svolgendosi durante l'esercizio, e come, e con quali risultati economici, ad esso si innesti la corrente alimentatrice di nuovi affari di assicurazioni, conchiusi dagli organi del nostro Istituto, nel suo primo anno di vita.

Se riferiamo <sup>la fiducia</sup> ~~la fiducia~~ del nostro Istituto alla anzianità del portafoglio che esso ora amministra <sup>e</sup> ~~garentisce~~ <sup>particolarmente</sup> ~~particolarmente~~ affermano che il nostro Istituto è sorto alla vita colle caratteristiche dell'organismo adulto, prendendo il posto, la fisionomia e, speriamo, la resistenza vitale delle più forti imprese private alle quali esso si è sostituito con le ope-

razioni di cessione di portafogli.

Il lavoro diretto dell'Istituto, anzichè essere il primo alimento del neonato organismo, dovrà essere ~~da noi, invece,~~ <sup>il</sup> ~~considerato come nutrimento necessario e sufficiente,~~ alla vita di un organismo adulto, per il quale dobbiamo provvedere alle perdite fisiologiche ed all'irrobustimento delle membra in guisa che ~~esso~~ possa attendere con ~~migliore~~ ~~re~~ forza agli scopi sociali della sua esistenza.

~~Fuori di metafora,~~ <sup>il</sup> il giudizio nostro sul primo ciclo di esercizio della nostra azienda deve portarsi, dal punto di vista economico, su due particolari conti Profitti e Perdite, distinti soltanto per necessità amministrative. Essi si riferiscono alle mutazioni patrimoniali verificatesi nell'esercizio, per effetto dello svolgimento della vita del portafoglio ceduto all'Istituto, e ai risultati dei conti economici del lavoro diretto compiuto dall'Istituto stesso. ~~X~~ <sup>il</sup> dal punto di vista tecnico il nostro giudizio deve portarsi sulle caratteristiche per composizione demografica e per stabilità del complesso del portafoglio caratteristiche che ci permetteranno ~~di fare~~ previsioni

La determinazione



sulla stabilità tecnica della nostra azienda industriale.

Ricongiungendo, poi, gli elementi che ~~nella nostra~~  
~~analisi~~, per necessità amministrative, abbiamo tenuto di-  
stinti <sup>nella nostra analisi;</sup> potremo anche arrivare ad una previsione sommaria  
e approssimativa <sup>interno</sup> alle disponibilità dell'Istituto durante  
il primo esercizio e formulare qualche giudizio indica-  
tivo sulla probabile situazione patrimoniale, al termine  
del primo esercizio.

X X  
X X

Il patrimonio, che possiamo dire ereditario, per il  
nostro Istituto, non può essere ancora precisamente va-  
lutato nè nella composizione delle attività esistenti,  
nè nelle utilità prospettive che razionalmente l'Istituto  
si può ripromettere di realizzare dallo svolgimento del  
portafoglio ereditato, <sup>possiamo valutare</sup> e nemmeno ~~nella misura delle pas-~~  
~~sività sue, poichè coloro che noi possiamo~~ <sup>che ereditario; le compagnie confermarci che</sup> per il momento  
<sup>possiamo</sup> considerare come i consegnatari del nostro patrimonio, ~~va-~~  
~~le a dire le compagnie che hanno ceduto il portafoglio, n~~  
non ancora ~~tutte~~ ci hanno fatto la consegna delle atti-  
vità nè ci hanno presentato i ~~loro~~ <sup>delle gestioni tenute per un biennio</sup> rendiconti. ~~E nemmeno~~  
<sup>Si</sup> abbiamo per i singoli consegnatari documenti contabili che

ci permettano una determinazione delle attività e delle passività in <sup>Data</sup>tempe a noi <sup>molto</sup>prossima, poichè i soli dati di bilancio ai quali possiamo riferirci per le singole compagnie si arrestano al 31 dicembre 1911 .

Ciò nonostante <sup>c'è</sup>utile, sia pure nel suo valore largamente approssimativo, l'analisi della situazione patrimoniale del nostro Istituto, quale essa può prevedersi in base agli ultimi documenti contabili <sup>Delli azionisti cedenti,</sup> a nostra disposizione, e agli oneri previsti dagli atti di cessione dei portafogli ~~al nostro Istituto~~

Le cessioni ~~di portafogli~~ <sup>x x x</sup> che si possono considerare acquisite all'Istituto, in virtù di atti definitivi o di compromessi, sono in numero di 19, per un ammontare di contratti di assicurazioni di circa 110.000; per un ammontare di capitali assicurati di circa 700.000.000, ~~con~~ un ammontare di annualità di premi di circa 28.000.000, al lordo dei premi dovuti alle Compagnie riassicuratrici.

Questi ultimi, con valutazione molto larga, si possono prevedere nella cifra di 3.000.000.

maturati al 31 dicembre 1911, venivano valutati in 172 milioni; cifra certo inferiore a quella che formerà base del trasferimento delle attività delle Compagnie all'Istituto, a copertura degli impegni assunti verso gli assicurati; poichè parecchie Compagnie, per effetto della cessione del loro portafoglio, dovranno provvedere all'integramento delle riserve matematiche conformemente alle condizioni di valutazione delle riserve concordate con l'Istituto.

Peraltro, è da tenere presente che non tutto il valore delle riserve matematiche <sup>rimaneva</sup> a carico delle Compagnie che hanno ceduto il portafoglio, ma una parte di esse era coperta da impegni delle Compagnie riassicuratrici alle quali le <sup>Imprese d'assicurazione</sup> ~~Compagnie~~ avevano ceduto parte dei <sup>raccolti nel Regno</sup> ~~loro~~ contratti. E poichè <sup>da parte di</sup> ~~per~~ parecchie Compagnie le cessioni di portafogli all'Istituto <sup>2</sup> vennero fatte con l'onere delle riassicurazioni, le Compagnie cedenti trasferiranno all'Istituto Nazionale anche queste ragioni di credito verso le Compagnie riassicuratrici, credito che si valutavano al 31 dicembre 1911 in-

Così che gli impegni verso gli assicurati, <sup>che</sup> gravano ~~su~~ <sup>il</sup> ~~bilancio~~

*i patrimoni delle aziende*  
~~i bilanci delle Compagnie cedenti~~, erano valutati <sup>al 31 Dicembre 1961</sup> in circa

157.750.000. Con gli integramenti delle riserve a carico

delle Compagnie, previsti dai compromessi di cessione,

*Si calcola che* gli oneri delle Compagnie cedenti supereranno ~~certainamente~~

168.000.000. ~~Ma~~ <sup>però!</sup> Le Compagnie non trasferiranno all'I-

stituto attività per l'intero ammontare di riserve a lo-

ro carico, poichè da tale ammontare dovranno essere detrat-

ti i compensi accordati dall'Istituto per spese di acqui-

sizione non ancora ammortizzate e per profitti industria-

li retribuiti dai premi che gli assicurati corrisponde-

ranno sull'ulteriore svolgimento del portafoglio.

L'ammontare dei compensi accordati alle Compagnie

per il titolo sopra indicato non è ora esattamente pre-

cisabile. Invero, mentre per alcune compagnie come la

Norwich, l'Urbaine, le Monde, la Caisse Paternelle, la

New York, La Prussiana, la Fondiaria, l'Industriale, la

Berlinese

il compenso venne concordato a forfait, per tutte le

altre tranne che per la Popolare, fu concordato un com-

penso a calcolo, proporzionato al capitale di rischio,

vale a dire alla differenza fra capitale assicurato e riserva matematica, Per la Popolare, infine, si provvedette al rilievo dell'azienda mettendo a disposizione del Consiglio di Amministrazione della Popolare la somma di 300.000 lire e con l'onere per l'Istituto dell'integramento delle riserve matematiche.

Approssimativamente l'ammontare totale dei compensi espliciti accordati dall'Istituto alle Compagnie si calcola in 22.300.000; ma tenuto conto dell'integramento di riserve a carico dell'Istituto, si può calcolare un ammontare di compensi per lire 23.500.000.

Pure avendo il nostro Consiglio giudicata, analiticamente, per ciascuna cessione, la convenienza del compenso, poiché esso si manteneva entro i limiti del valore attuale dei benefici industriali ritraibili dallo svolgimento del portafoglio, non sarà inopportuna una sommaria giustificazione sintetica dell'ammontare dei compensi accordati.

Prescindendo, come abbiamo fatto anche durante l'esame da parte del nostro Consiglio di Amministrazione delle condizioni concordate per le singole cessioni, dai

benefici intrinseci che l'Istituto potrà realizzare du-  
rante lo svolgimento del portafoglio per benefici di <sup>di cui favoriti</sup>  
mortalità e per ~~benefici~~ <sup>maggiori</sup> di rendimento del patrimonio  
a copertura delle riserve, gli utili dell'Istituto deri-  
veranno o dai premi che verrà incassando nei successivi  
anni di svolgimento del portafoglio i quali contengono  
assieme al premio sufficiente per provvedere agli eventi  
cui sono condizionati gli impegni dell'Istituto una quo-  
ta per spese di amministrazione e di incasso, ~~ed~~ <sup>ed</sup> una  
quota di profitti, ovvero, <sup>che,</sup> ~~nell'ipotesi di~~ contratti che  
siano riscattati, dalle differenze fra l'ammontare delle  
riserve matematiche ed i prezzi di riscatto che l'Isti-  
tuto è obbligato a corrispondere agli assicurati in vir-  
tù delle condizioni di polizza.

<sup>che l'Istituto in ogni caso durante lo svolgimento</sup>  
L'analisi dei profitti contenuti nei premi venne

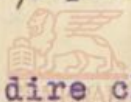
<sup>del portafoglio</sup>  
dal Consiglio di Amministrazione scrupolosamente fatta,  
e però l'esame sintetico che noi ora vogliamo fare del  
portafoglio acquisito all'Istituto non permetterebbe che  
di ripetere in forma necessariamente meno precisa, quan-  
to già trovati nelle deliberazioni del Consiglio per <sup>il merito</sup>



alle singole cessioni.

Una giustificazione ancora più rassicurante della bontà delle operazioni di cessione e della convenienza dei compensi corrisposti, noi pensiamo <sup>penultimo</sup> possa aversi dal la considerazione di una ipotesi estrema, irrealizzabile, e che concreta a nostro avviso la condizione più sfavorevole per l'Istituto: l'ipotesi che tutti i contratti fossero riscattati. Ebbene, anche se tale ipotesi-limite, nello svolgimento del portafoglio di una impresa di assicurazione si verificasse, l'Istituto riuscirebbe ancora con le differenze fra ammontare di riserva matematica e prezzi di riscatto a realizzare l'insieme dei compensi che esso ha corrisposto alle Compagnie che hanno ceduto il portafoglio.

Infatti, l'esame delle condizioni di riscatto contenute nelle polizze delle varie Compagnie ci permette di affermare che, in media, la differenza tra valore di riserva matematica e prezzo di riscatto da corrispondersi all'assicurato è sempre <sup>notevolmente</sup> superiore al 15 % della riserva matematica. Vale a dire che l'Istituto nell'insieme



potrebbe estrema di un contemporaneo riscatto di tutti i  
contratti, riuscirebbe a realizzare profitti per un ammontare  
di <sup>superiore a</sup> ~~circa~~ 24 milioni.

Orbene, la pratica delle assicurazioni insegna che  
il riscatto, specie per i contratti che hanno avuto durata  
superiore ad un quinquennio è l'eccezione, mentre  
insegna pure che le Compagnie di assicurazione hanno  
sempre considerato il riscatto come nocivo ai loro interessi.  
Segue, quindi, che l'Istituto può attendersi  
dallo svolgimento normale del portafoglio acquisito  
un ammontare di profitti superiore a quello realizzabile  
con un contemporaneo riscatto di tutti i contratti costituenti  
il portafoglio.

Giustificata così anche per via indiretta la convenienza  
economica delle cessioni, compiute, pensiamo sia utile,  
sia da ora, stabilire, almeno nelle sue linee generali,  
il procedimento di ammortamento dei compensi accordati  
dall'Istituto alle Compagnie che hanno ceduto il portafoglio.  
Fissata <sup>2</sup> la quota ammortamento per ciascun esercizio,  
<sup>secondo</sup> ~~secondo~~ <sup>il</sup> ~~lo~~ svolgimento tecnico del portafoglio.

il Consiglio di Amministrazione dovrebbe destinare, poi,  
anche ad ammortamento dei compensi <sup>accidenti alle Compagnie</sup> tutti i benefici di  
mortalità realizzati sui capitali esposti al rischio  
nell'esercizio, e appartenenti al portafoglio preconsti-  
tuito, <sup>e</sup> tutti i benefici finanziari che l'Istituto realiz-  
zerà sul rendimento del patrimonio, a copertura delle ri-  
serve, e anche tutti gli eventuali utili per riscatto,  
per riduzione o per liberazione dei contratti in vigore.

Con tale piano di ammortamento è da prevedere che  
in un termine inferiore al decennio il totale dei compensi  
si sarà ammortizzato e l'Istituto potrà contare, poi, sul  
l'intero profitto ritraibile dall'ulteriore svolgimento  
del portafoglio. <sup>Ed</sup> ~~Mentre~~ è bene riaffermare <sup>ancora</sup> ora, cosa  
che già venne detta durante l'esame delle tariffe da parte  
del Consiglio, <sup>che</sup> l'Istituto già ~~era~~ trae aiuto poderoso dal  
portafoglio preconstituito col concorso che esso dà alle  
spese di amministrazione dell'Istituto ~~che si può valu-~~  
tare in <sup>una non inferiore ad</sup> un milione di lire.

Esaminata così dal punto di vista <sup>tecnico-patrimoniale</sup> ~~tecnico~~ la situazione ereditaria dell'Istituto, sarà utile esaminarla ora, da un più stretto punto di vista <sup>economico</sup> ~~patrimoniale~~.

Anche per tale esame i dati cui si possiamo riferire sono molto incompleti, ed hanno soltanto valore largamente approssimativo. Il patrimonio che ci verrà trasferito dalle Compagnie di assicurazione si può valutare ad una cifra approssimativa di circa 140 milioni, dei quali 101 milione in titoli di Stato o garantiti dallo Stato italiano ; 3 milioni e mezzo in titoli di Stato o garantiti da Stati stranieri, 15 milioni circa di prestiti su polizze; 6 milioni, ed un quarto di stabili e 13 milioni e mezzo, circa, di crediti ipotecari.

La <sup>composizione</sup> ~~valutazione~~ del patrimonio che l'Istituto avrà a sè acquisito quando saranno compiute le operazioni di consegna dei portafogli, mentre non presenta ragioni di preoccupazioni per tutte le altre categorie di attività richiama l'attenzione del nostro Consiglio di Amministrazione, per il considerevole ammontare di titoli di Stato

tutti di primo  
rispo



*Da questi in cui le coperture si effettuavano e, quindi, anche*  
a corsi superiori a quelli dei listini odierni. Nè

l'andamento del mercato lascia presumere che la prossima  
valutazione patrimoniale e che l'Istituto ~~possa fare~~<sup>1</sup> al  
termine del primo esercizio consenta di ~~integrare~~<sup>1</sup>, *l'aiutare*  
anche  
in parte, *della* ~~la~~ maggiore valutazione che l'Istituto dovette  
sopportare <sup>ha</sup> per l'esplicito riferimento della legge alla  
data di passaggio del complesso dei contratti in vigore dal  
le aziende private all'Istituto <sup>ha</sup> per il difficile momento  
finanziario in cui le operazioni ~~stesse~~ <sup>di copione</sup> si effettuarono.

Vero è che la questione ha più importanza contabile  
che economica e per la <sup>personalità</sup> ~~specialità~~ giuridica del nostro  
Istituto e per la natura delle operazioni <sup>risultanti</sup> che esso compie.  
Infatti, ~~da una parte~~, l'Istituto non ha bisogno di rea-  
lizzare <sup>i titoli</sup> che sono o saranno nel suo portafoglio, poichè  
per il suo funzionamento tecnico-economico è sufficiente  
<sup>2</sup> l'assegnamento che esso possa fare <sup>1</sup> sul reddito, ripromet-  
tendosi di provvedere al servizio di cassa inerente allo  
svolgimento del portafoglio, per sinistri, maturazioni,  
riscatti, prestiti, con l'annuale movimento dei premi,  
*mentre dall'altra parte anche* <sup>tutto</sup> ~~e dall'altra~~ per i 30 milioni e più di titoli di debito

*(oltre 30 milioni)*

redimibile garentito dallo Stato, l'Istituto può attendere tranquillamente la realizzazione dei premi di sorteggio. Ciò nonostante, le necessità di bilancio richiedono che il Consiglio di Amministrazione giudichi fin d'ora della convenienza di scindere la valutazione dei titoli, quale fu convenuta negli atti di cessione, nella parte che deve ritenersi connessa con i compensi delle cessioni e nella parte invece che può considerarsi come prezzo dei titoli al loro ingresso nel patrimonio dell'Istituto, vale a dire all'inizio delle esercizio industriale della nostra *Attività*.

E' evidente che, se il Consiglio di Amministrazione a un tale provvedimento addivenisse, la maggiore valutazione dei titoli dovrebbe ammortizzarsi sincronamente con l'ammontare dei compensi espliciti accordati alle Compagnie.

Prescindendo, peraltro, dall'esigenze contabili del nostro bilancio, il Consiglio di Amministrazione può considerare rassicurante anche la situazione patrimoniale dell'Istituto, poichè il complesso delle attività



patrimoniali, nonostante lo scarso reddito dei titoli di Stato o garantiti dallo Stato, rende, secondo calcoli approssimativi, circa il 3,80 % ; vale a dire che il rendimento del patrimonio sul quale, come dicevamo innanzi, l'Istituto ~~soltanto~~ deve far poggiare il suo funzionamento industriale è superiore del 0,30 % al rendimento preso per base di valutazione degli impegni dell'Istituto verso gli assicurati.

Ma pur fatta questa considerazione rassicurante il Consiglio di Amministrazione non può dimenticare che esso ha posto, come deve porre, tra gli elementi sui quali conta per l'ammortamento dei compensi accordati alle Compagnie che hanno ceduto il loro portafoglio anche il beneficio finanziario che l'Istituto <sup>non</sup> realizza ~~per~~ per scarto fra saggio di rendimento del patrimonio e saggio di interesse preso a base del calcolo delle riserve matematiche. Ed è perciò che deve essere inderogabile direttiva finanziaria dell'Istituto la rapidità degli investimenti e la scelta di essi fra gli impieghi ~~di sicuro rispo~~ che consentano il maggior reddito.



E torna qui proficuo l'esame della compatibilità, delle necessità finanziarie dell'Istituto con le disposizioni della legge e del regolamento che dettano norme relative agli impieghi del patrimonio. L'art. 15 della legge stabilisce i modi di impiego di tutte le disponibilità patrimoniali dell'Istituto; e l'art. 11 del regolamento limita le disponibilità che il Consiglio di Amministrazione può investire in categorie di attività diverse dai titoli dello Stato o gerentiti dallo Stato.

Invero l'art. 11 fa obbligo al Consiglio di Amministrazione di investire metà delle riserve matematiche in titoli del Debito Consolidato del Regno d'Italia, o in altri titoli emessi o gerentiti dallo Stato italiano. Mentre poi l'art. 49 del regolamento, quasi a deroga delle disposizioni dell'art. 15 della legge e dall'art. 11 del regolamento, autorizza il Consiglio di Amministrazione di accettare a copertura delle riserve matematiche dei portafogli ceduti, attività anche di natura diversa da quella di cui all'art. 15 della legge.



prova che il Consiglio di Amministrazione ha fatto  
uso molto discreto dell'autorizzazione di cui all'art. 49  
del regolamento. In vero il Consiglio con doveroso ri-  
guardo alle condizioni del mercato dei titoli del Debi-  
to pubblico italiano, ha condotto le trattative per le  
cessioni, in guisa che non solo fosse rispettata la misu-  
ra di investimento in titoli dello Stato o garantiti dal  
lo Stato della *meta* della riserva matematica; ma si  
provvedesse anche da parte dell'Istituto ad assorbire  
<sup>intera</sup>  
~~essa~~ la massa dei titoli depositati nella Cassa Depositi  
e Prestiti da imprese straniere e italiane in adem-  
pimento dell'art. 145 del Codice di Commercio, anche  
quando i depositi eccedevano l'ammontare dell'attività  
da trasferirsi dalle Compagnie all'Istituto a saldo dei  
loro debiti, come ad assorbire tutta quanta quell'altra  
massa ingente di titoli <sup>di Stato</sup> che le imprese di assicurazioni  
e specialmente alcune italiane possedevano nel loro  
portafoglio.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Istituto  
volle, anche con sacrificio dell'interesse immediato



imprese straniere o di imprese italiane dall'esercizio delle assicurazioni sulla vita, nel Regno, e quindi anche dal mercato dei titoli prescritti per l'adempimento dei loro obblighi di legge, avesse a verificarsi senza alcun turbamento per il corso dei titoli del Debito Pubblico italiano o garantiti dallo Stato italiano.

Per seguire tale direttiva il nostro Istituto trova ora nel suo portafoglio di valori mobiliari ben 101 milioni di titoli di Stato o garantiti dallo Stato !

In riferimento all'ammontare delle riserve matematiche, poi, - anche quando da esse non si voglia dedurre l'ammontare dei prestiti su polizze che rappresentano quote parti delle riserve matematiche, già nelle mani degli assicurati, i titoli di Stato posseduti dall'Istituto rappresentano oltre il 63 % delle integrali riserve a carico dell'Istituto stesso, pur senza tener conto che l'Istituto ha dovuto, nell'interesse della massa degli assicurati, e per rendere più agevole alle Compagnie di assicurazioni il trasferimento di attività all'Istituto, a copertura delle riserve, accettare a norma del-



l'art. 49 del regolamento anche crediti ipotecari per un ammontare di 13 milioni e mezzo.

Ad ogni modo, rimane assodato che nonostante le difficoltà ~~attraverso~~ le quali le cessioni si sono dovute concludere, l'interesse sovrano del credito dello Stato fu dall'Istituto tutelato; nel modo stesso che l'Istituto ha già assolto <sup>per l'esercizio proficuo e per l'anche per qualche altro esercizio proficuo</sup> all'obbligo ad esso fatto dall'art. 11 del regolamento. E però, pure tenendo conto dei bisogni del mercato dei titoli dello Stato, l'Istituto deve ora provvedere ~~ixxi~~ a soddisfare alle altre esigenze inderogabili alle quali ~~ignanzi~~ accennavamo, trattando delle condizioni per l'ammortamento dei compensi e delle condizioni necessarie per l'esercizio tecnico economico della nostra azienda. L'Istituto non può trascurare ~~xx~~ di scegliere, nei limiti della legge <sup>e</sup> del regolamento, que gli investimenti che permettono di conseguire un più largo beneficio finanziario necessario per un rapido ammortamento dei compensi accordati alle compagnie.

Il Consiglio può, fin d'ora, sia pure in linea di larga approssimazione, formarsi un concetto delle disponibilità della nostra azienda durante l'esercizio corrente.

Le entrate dell'Istituto durante l'esercizio 1913 possono così largamente prevedersi :

per l'annualità di premi del portafoglio preconstituito 25 milioni ;

per annualità di premi di nuovi affari direttamente conclusi per mezzo degli organi dell'Istituto 7 milioni;

rendimento del patrimonio 5 milioni e mezzo ;  
valuta in specie delle Compagnie cessionarie di portafogli,  
a complemento, delle riserve 3 milioni ;

Vale a dire ~~un~~ complesso di entrate per 40 milioni e mezzo.

Come dicevamo, innanzi, non è conveniente all'Istituto e non risponde anche all'interesse del Tesoro di provvedere al servizio del portafoglio preconstituito per sinistri. per maturazioni / per riscatti di realizzare valori che

costituiscono il portafoglio dell'Istituto e che stanno in parte a copertura di tali impegni; ma conviene all'Istituto, anche nell'interesse del Tesoro dello Stato, di far gravare interamente il servizio del portafoglio sulle entrate dell'esercizio.

Il servizio del portafoglio preconstituito, da calcoli sommari e pertanto largamente approssimativi, assorbirà per sinistri, maturazioni, riscatti e prestiti afferenti il portafoglio stesso un ammontare di 20 milioni. Il servizio del nuovo portafoglio per provvigioni di acquisizioni, sinistri, onerari ai medici e altre spese per la raccolta degli affari, richiede un'uscita di circa 5 milioni.

Per l'amministrazione e per le spese di primo impianto si calcola un'uscita di 3 milioni e però un complesso di partite di uscita per 28 milioni. Segue, quindi, che la previsione sulle disponibilità dell'Istituto durante l'esercizio 1913 si può far cadere sulla cifra di 12 milioni e mezzo; cifra sulla quale le riserve matematiche per il nuovo portafoglio pesano appena per un 700.000



Le cifre che abbiamo indicate costituiscono dati di  
previsione sommaria e di valore <sup>appena più che</sup> indicativo. Esse costi-  
tuiscono come il bilancio di cassa dell'Istituto, <sup>2</sup> dai ri-  
sultati di tale bilancio, e dall'esposizione della situa-  
zione patrimoniale che abbiamo fatta si intravedono  
le linee principali del bilancio economico dell'azienda  
durante il primo esercizio. <sup>2</sup> ~~Ma~~ pure apparendo all'o-  
rizzonte parecchi segni di lieto auspicio converrà fer-  
mamente volere il rafforzamento finanziario di questo  
organismo che d'un tratto è sorto alla vita con tutti i  
bisogni e le speranze di un organismo virile. Converrà  
che il Consiglio di Amministrazione segua sempre con  
occhio vigile la misura del rendimento del patrimonio  
i titoli e la misura delle spese, l'organizzazione ammi-  
nistrativa e tecnica dell'Istituto..

Solo se guidata da tali criteri di cauta e vigile  
amministrazione l'opera che può dirsi felicemente inizia-  
ta, potrà nel futuro rendere alle finanze dello Stato  
quanto si riprometteva il legislatore, e rendere alla  
previdenza delle classi umili il concorso che da essa

