

L'Istituto Nazionale delle Assicurazioni, a sensi dell'art. 15 N. 5 della propria legge costitutiva 4 aprile 1912 N. 305, può fra gli altri modi di investimento, nello stesso articolo specificati, impiegare le sue disponibilità in "acquisti, mediante cessione o surrogazione, di annualità dovute dallo Stato Italiano."

Fra tali annualità tengono posto notevole quelle accordate dallo Stato, quale sussidio chilometrico per la costruzione delle ferrovie concesse all'industria privata —, e parecchie sono già le offerte di cessione di annualità della specie, pervenute all'Istituto.

Si tratta invero di impiego assai conveniente tanto per la sua sicurezza, dato che l'Istituto acquisterebbe le annualità relative alla sola costruzione delle linee e quando le medesime siano state definitivamente liquidate, come pure pel suo rendimento, specialmente in oggi che le condizioni del mercato giustificano una misura di sconto abbastanza alta (alcuni offerenti avrebbero già accettato il 5.25 %).

Senonché è stato considerato che rispetto alle ferrovie soggette a riscatto da parte dello Stato, a mente degli articoli 190 e seguenti del Testo Unico 9 maggio 1912 N. 1447, contenente le disposizioni

*A non pure le
ferrovie?
No le ferrovie per l'art.
190 del Testo
Unico*



di legge per le ferrovie concesse all'industria privata, la convenienza di simili operazioni andrebbe molto diminuita, qualora dovesse ritenersi che l'esercizio del diritto di riscatto coinvolga anche l'annualità accordata per la costruzione della linea.

Difatti l'Istituto che per la natura della industria assicurativa ad esso affidata, deve assumere impegni a lunga scadenza sulla base di un prestabilito saggio d'investimento del suo patrimonio, ha tutto l'interesse di assicurarsi effettivi impieghi corrispondentemente redditizi di una certa stabilità, e quindi potrebbe ad esso recare serio imbarazzo il vedersi da un momento all'altro e probabilmente in epoca sfavorevole a fruttuosi nuovi collocamenti, restituiti ingenti capitali, sul cui rendimento a quel determinato saggio contava ancora per lunga serie di anni.

Da ciò scaturiscono appunto i dubbi che conviene risolvere; e cioè :

- 1° = Se l'eventuale riscatto di una ferrovia da parte dello Stato, a norma del citato Testo Unico 9 maggio 1912, implichi anche il pagamento del capitale corrispondente alle annualità di costruzione ancora dovute;
- 2° = Ed in caso affermativo se convenga nondimeno all'Istituto, malgrado tale spesa, compiere operazioni della specie ed a quali condizioni e garanzie.

Circa il primo punto v'è chi sostiene che nell'eventualità di riscatto l'annualità per la costruzione della linea, pure essendo tenuta presente nei calcoli per la determinazione dell'indennità dovuta al concessionario, non venga tuttavia restituita in capitale, ma continui ad essere regolarmente corrisposta per tutto il periodo di tempo prestabilito.

Ed al riguardo si osserva, non senza fondamento, che se così non fosse, verrebbe grandemente compromessa l'efficacia della garanzia consentita sulle annualità medesime rispetto alle obbligazioni emesse a sensi dell'art. 36 del ripetuto Testo Unico, e così anche perderebbero valore le disposizioni del successivo art. 37, rivolte a favorire il finanziamento delle imprese della specie.

Ma d'altro lato non mancano i dubbi in senso contrario originati dal tenore delle disposizioni degli articoli 190 e seguenti dello stesso Testo Unico, che disciplinano le modalità pel riscatto delle concessioni di linee, posteriori alla legge 12 luglio 1908 N. 444. Né i competenti Ministeri dei Lavori Pubblici e del Tesoro si sono ancora ufficialmente pronunciati in modo chiaro e preciso, il che può spiegarsi ove si consideri che trattasi di prima interpretazione ed applicazione di recenti disposizioni legislative.

Amnesso poi in ipotesi che l'annuità di costruzione andasse capitalizzata e restituita in caso di riscatto dovrebbe perciò solo l'Istituto rinunciare alle operazioni in parola, oppure quali patti e garanzie dovrebbe richiedere per salvaguardarsi dalle conseguenze del riscatto, o quanto meno attenuarle?

Anzitutto si presenta la questione del saggio di capitalizzazione dell'annuità al momento del riscatto.

Dal lato strettamente giuridico parrebbe che l'Istituto una volta diventato proprietario dell'annuità ne dovesse esso solo incontrare le vicende, buone o cattive, e quindi riscuotere il capitale di riscatto effettivamente liquidato dallo Stato in rapporto all'annuità medesima.

Senonché vengono addotte in contrario ragioni d'equità fondate specialmente sulla considerazione dell'elevato saggio di sconto, che i concessionari delle linee sono in oggi costretti ad accettare per la cessione dell'annuità, e ragioni ^{ancora} d'ordine pratico, in quanto che l'indennità di riscatto verrebbe complessivamente stabilita in base al valore reale della linea, senza distinguere quanta parte di essa sia da attribuirsi alla capitalizzazione dell'annuità accordata per la costruzione. Si conclude così che nell'eventualità del riscatto si dovrebbe capitalizzare l'annuità allo stesso saggio per cui essa fu scontata al momento della cessione;

vale a dire che si dovrebbe restituire all'Istituto cessionario l'identico capitale da esso sborsato, naturalmente tenuto conto delle rate di annualità già riscosse.

E qualcuno offrirebbe come compenso pel danno derivante all'Istituto dal troncato investimento un semestre od un anno di interessi, compenso questo la cui congruità è invero assai discutibile.

Vi sarebbero poi soluzioni intermedie, secondo cui la capitalizzazione dell'annualità sarebbe da eseguirsi con riferimento alle condizioni del mercato al momento del riscatto, attenendosi per esempio al saggio ufficiale dello sconto in tale epoca vigente, salve opportune detrazioni in misura prestabilite.

Per quanto è infine delle speciali garanzie, queste dovrebbero particolarmente consistere nel fissare esattamente nell'atto di cessione i diritti competenti all'Istituto in caso di riscatto della linea, procurando di ottenere che tali diritti fossero esplicitamente confermati e riconosciuti nel modo migliore dai Ministeri dei Lavori Pubblici e del Tesoro.

