

Adunanza del 14 Marzo 1925

Presiede il Presidente Toja. Sono presenti i Consiglieri Cantelli, Castelnovo, De Gregorio, Falciani, Gatti Petretti, Ricci, Rosmini e Rossoni; ed i Sindaci Belli e Fiorini. È giustificata l'assenza del Consigliere Paterno.

- Comunicazioni

a) Erogazione di un milione per il 25° anniversario della incoronazione di S.M. il Re.

Il Direttore Generale ha lettura di un telegramma col quale il Generale Cittadini gli ha comunicato il compiacimento ed il plauso del Sovrano per la erogazione di un milione deliberata dal nostro Consiglio in occasione del ventiquantesimo anniversario della incoronazione di Sua Maestà il Re; di una lettera dell'on. Suardo, scritta a nome e per incarico di S.E. il Presidente del Consiglio dei Ministri;

129

e di una dell'On. Nava Ministro della Economia Nazionale, i quali anch'essi, pongono felicitazioni e ringraziamenti.

b) Sugli impieghi patrimoniali;

Il Direttore Generale, ricordando quanto ebbe già a riferire al Consiglio circa gli investimenti di disponibilità delle Compagnie di assicurazione francesi, richiama l'attenzione dei colleghi sopra un prospetto nel quale sono indicati gli investimenti di una Compagnia americana, la Metropolitan, notando che alla fine del 1924 i fondi di essa ascendevano a dollari 1.628.174.348=, la percentuale più alta, sul totale degli investimenti, è quella delle ipoteche su proprietà urbane, che raggiunge il 35,29%; quella dei prestiti per abitazioni è del 16,37% e quella delle ipoteche su proprietà rurali del 9,93. Risulta poi che in ferrovie a vapore la Metropolitan

ha investito il 22.27% delle disponibilità, e il 12.50% in titoli governativi e municipali. L'impiego in immobili è appena ragguagliato al 0.21%.

Referendosi quindi alla politica degli investimenti dello Istituto, ed a quanto in proposito egli ebbe già altre volte a comunicare al Consiglio, il Direttore Generale ha letta la seguente relazione, della quale il Consiglio prende atto:

" Il Direttore Generale fa osservare come il problema degli impieghi patrimoniali assurga, per l'Istituto delle grandiosità e potenzialità del nostro, ad importanza veramente considerevole.

Ovunque ci si sente ripetere che la vastità dei mercati dovrebbe, ad un'Impresa avente carattere industriale e finanziario, offrire

modo di partecipare a quei movimenti propri delle aziende bancarie: vale a dire si ritiene che la larga disponibilità corrente di mezzi debba permettere un movimento patrimoniale nella massa dei titoli tale da realizzare un forte interesse sopra i capitali costituenti le riserve dell'azienda.

Altri poi sollevano dubbi, anche di carattere teorico, sulla efficacia di impieghi patrimoniali immobiliari, a causa delle speciali condizioni della economia nazionale; altri finalmente rimangono timorosi sull'opportunità di acquistare titoli che rappresentano debiti di Stato o Comune rimborsabili a scadenza fissa e in misura determinata.

Si fa appello alla politica delle grandi Aziende Assicuratrici Industriali, le quali avrebbero l'attitudine ad operare sulle

loro disponibilità in maniera tale da saperne ricavare un vantaggio corrente elevatissimo,

È necessario confermare quanto più volte il Direttore ha esposto, e cioè che l'Istituto è vincolato dalle norme legislative allo impiego delle proprie disponibilità in titoli che, per la loro natura statale, seguono l'andamento della politica finanziaria della Nazione; mentre gli è vietato, come del resto anche in massima alle altre imprese assicurative, di fare larghi acquisti in titoli, che rappresentando o interpretando beni materiali, seguono, in certi periodi speciali dell'economia, andamenti di mercato estremamente favorevoli agli acquirenti.

I titoli rappresentativi di Imprese di Assicurazione hanno raggiunto cifre vertiginose, come pure a cifre elevatissime sono quotati i titoli fondiari e rustici. Basta dare uno

Sguardo ai listini giornalieri delle borse per vedere come le contrattazioni sui titoli da noi acquistabili per legge sono quasi nulle; e come le partite che normalmente si scambiano, hanno importanza esigua, salvo per il Consolidato.

Dobbiamo anzi tutto rilevare che le imprese private di assicurazione non offrono un dinamismo patrimoniale quale quello che si suppone. I movimenti dei loro titoli avvengono nei riguardi del loro capitale sociale e delle riserve occulte, e si comprende come, anche lievi partite di titoli scambiate da una impresa privata passano produrre un utile di bilancio relativamente fortissimo di fronte ai modesti capitali impiegati.

Le imprese partecipano largamente agli impieghi immobiliari; e se noi dovessimo rinunciare nella struttura della nostra



economia; non potendosi manovrare
 né acquistare titoli non compresi
 nella legge, non ci rimarrebbe che
 continuare nell'acquisto di Conso-
 lidato e ricorrere ad operazioni
 di mutuo ed altre simili.

Bisogna, nei riguardi poi del
 dinamismo patrimoniale e della
 famosa arte bancaria, che richiede
 una attrezzatura tutta speciale, dir
 subito che questa non converrebbe
 né si adatterebbe allo spirito ed
 alla struttura dell'Azienda di
 Stato.

Siamo in rapporti giorna-
 lieri con le più importanti Ban-
 -che del Regno e ogni mattina
 il nostro Servizio Patrimoniale e
 la nostra Ragioneria Generale co-
 -noscono le offerte e le domande,
 le quali riguardano sempre par-
 tite di titoli di importanza
 notevole per il privato acquirente
 o la modesta impresa, ma asso-
 -lutamente trascurabile per

L'Istituto Nazionale.

Quando ci si offrono 100 mila lire in titoli di credito fondiario e delle Venezie e delle Ferrovie ecc, mentre la nostra Cassa possiede una disponibilita di 20 - 30 milioni, ci domandiamo quale vantaggio ritrarremo da un lavoro che, conviene dichiararlo, noi non trascuriamo. Ammesso anche che il flusso e riflusso dei titoli contrattati da noi possa raggiungere entro un esercizio la inoperata cifra di oltre 30 milioni, noi potremo contare forse sopra un utile massimo di un milione alla fine dell'anno trascurabile rispetto all'importanza patrimoniale del nostro Istituto, che si avvia rapidamente al miliardo e mezzo.

Se poi volessimo entrare risolutamente e ad ogni costo nelle trattative di acquisti e vendite di grosse partite, provocheremo



variazioni di prezzo di cui il mercato generale risentirebbe profondamente anche a roco anno.

Dobbiamo invece seriamente pensare ad operazioni che, per la loro vastità e importanza abbiano riflessi benefici sulla economia nazionale e sociale del nostro paese; esaminare, discutere e trattare impieghi a lunga scadenza, che diano modo all'Istituto di prelevare un saggio d'interesse remunerativo, superiore cioè a quello normalmente impiegato nel computo delle riserve.

Noi crediamo che lo Stato dovrà uniformarsi alla situazione finanziaria generale, giacché il saggio d'impiego medio non accenna ad entrare nel normale; ed appare strano che, mentre in Francia si emettono obbligazioni a 480, rimborsabili tra 10 anni, con il premio del 50% e l'interesse del 5%, lo Sta-

lo Italiano consideri ancora la possibilità di mantenere il saggio d'interesse intorno al 5%.

In conclusione, l'Istituto deve provvedere alla formazione del patrimonio immobiliare la cui importanza è da giudicarsi rispetto al patrimonio complessivo e non da valutarsi alla stregua di coefficienti matematici, poiché ben sappiamo che le grandi imprese hanno impieghi immobiliari in proporzione di 4-5 volte i nostri.

Non dobbiamo dimenticare i mutui, sebbene per questi valgano le osservazioni che spesso si muovono sulla immutabilità delle cifre impiegate; ma se si pensa che tutta la struttura tecnica delle Aziende di assicurazione vita riposa su operazioni di mutuo (impegni fissi e determinati), ne deriva che, data la garanzia e la misura del saggio, il mutuo

risponde benissimo alle esigenze assicurative.

Il maggior pericolo sta nel titolo di Stato soggetto alle fluttuazioni; ma per fortuna l'Istituto possiede la massa di Consolidato già impegnata per il pagamento di polizze collegate ai prestiti di guerra.

D'altra parte le grandi Amministrazioni non possono esimersi da una responsabilità generale e noi dobbiamo saperla affrontare rinnegando il facile e comodo culto delle irresponsabilità, sul quale tanto volentieri si adagiano i timorosi e gli sfiduciati.

2. Varie

Assicurazione collettiva: Personale della Società Elettrica Bresciana -

Udite le comunicazioni del Direttore Generale;

Accogliendo il parere favorevole

del Comitato Permanente;

Il Consiglio delibera di approvare il progetto per l'assicurazione collettiva del personale della "Società Elettrica Bresciana" alle condizioni seguenti:

Cariffe: lista, Termine fesso, Doppia visita,

Premi: quelli normali con riduzione del 50%

Sovrapremi donna: ridotti all'1% del capitale.

Sovrapremi professionali: 1) Ingegneri - nessun sovrappremio, 2) Elettricisti capi tecnici e sorveglianti - sovrappremio dell'1.50% - 3) Elettricisti - sovrappremio del 2% - 4) assistenti lavori edili - nessun sovrappremio, 5) chauffeurs - sovrappremio del 20%.

Provvigione da corrispondere all'Agenzia Generale di Brescia: di acquisizione: ridotta al 50% di quella normale; di incasso - pari all'1.50%



del premio, a partire dal secondo anno.

3. Impieghi patrimoniali

a) Mutuo al Cav. Attilio De Gasperis -

Il Direttore Generale riferisce intorno ad una richiesta di mutuo presentata allo Istituto dal Cav. Attilio De Gasperis, per la somma di $\text{L. } 2.200.000$ - con garanzia ipotecaria su di uno stabile di sua proprietà, situato in Roma, via Tronzo e via Tevere. Il Comitato Permanente esprime parere favorevole su la richiesta, subordinatamente all'esito della perizia dei beni offerti in garanzia, la quale è stata eseguita, con criteri di rigorosa prudenza, dallo Ing. Gino Cipriani, Direttore dello Istituto Nazionale Immobiliare. La relazione dell'Ing. Cipriani, Direttore dello Istituto Nazionale Immobiliare, attribuisce allo stabile il valore di $\text{L. } 5.000.000$ -. E però

Il Comitato Permanente ha deliberato di presentare la richiesta del Cav. De Gasperis al Consiglio di Amministrazione, con parere favorevole.

Avverte il Direttore Generale che il richiedente ha domandato la facoltà di restituzione anche prima del termine che sarà stabilito; e su questa clausola il Comitato si è pure espresso favorevolmente, a condizione che il mutuatario si obblighi a corrispondere la somma che eventualmente dovesse restituire una semestralità di interessi; Quanto al saggio di interesse da richiedere per il mutuo, il Comitato è di parere che possa essere determinato nella misura del 6.25% netto.

Udite le comunicazioni del Direttore Generale;

Il Consiglio, secondo il parere favorevole espresso dal



Comitato Permanente;

Approva la proposta di concessione di un mutuo di L. 2.200.000 = al Cav. Attilio De Gasperi, con garanzia ipotecaria di primo grado su lo stabile di sua proprietà situato in Roma - Via Torzo o Via Tevere - al tasso di interesse del 6.25% netto annuo, e con la facoltà per il mutuatario di restituzione anticipata, previa corresponsione di una semestralità di interessi su la somma che eventualmente egli dovesse rimborsare allo Istituto; ed autorizza il Direttore

Generale G. Uff. Toja, a stipulare, insieme con un Consigliere di Amministrazione, in nome e per conto dello Istituto Nazionale, il relativo atto, dandogli ampio mandato di stabilire in essa la durata del mutuo ed ogni altra modalità; e demandando al Servizio III° - il preventivo esame dei documenti comprovanti la proprietà e la libertà dello immobile offerto in garanzia

b) Mutuo all'Avv. Tommaso Gasparri
 Il Direttore Generale Comu-
 -nicò che l'Avv. Tommaso Gasparri
 ha chiesto allo Istituto un mutuo
 di $\text{₤ } 1.500.000 =$, offrendo in garanzia
 la iscrizione ipotecaria di primo
 grado sul palazzo di sua proprietà
 situato in Roma sulla Piazza
 Campitelli, al quale assegna un
 valore di $\text{₤ } 5.000.000 =$; sopra un vil-
 -lino pure situato in Roma, Via
 Meostera, del valore di $\text{₤ } 1.000.000 =$;
 nonché su di una tenuta presso
 Cestaldo, del valore di lire 2.000.000;
 L'Avv. Gasparri propone che la
 durata del mutuo sia di anni
 Sei; e che ad esso si dia possi-
 -bilmente, per economia di spesa,
 la forma di cambiali ipotecarie,
 di $\text{₤ } 250.000 =$ ciascuna, a radem-
 -ze fisse annuali. Il richiedente
 ha infine comunicato che l'opera-
 -zione, se consentita, dovrebbe
 essere effettuata entro il mese
 corrente; ed ha perciò rivolto

viva preghiera di avere una risposta in tempo utile, per sistemare i propri affari. Il Comitato Permanente ha espresso, in via di massima, parere favorevole sulla operazione proposta, al saggio del 6.50% annuo netto, subordinatamente al risultato di una perizia che accerti il valore dei fondi offerti in garanzia.

Udite le comunicazioni del Direttore Generale;

Secondo il parere favorevole del Comitato Permanente;

Il Consiglio delibera di approvare la proposta di concessione di un mutuo di $\text{₹} 1.500.000 =$ allo Avv. Tommaso Gasparri, con garanzia ipotecaria di primo grado su stabile di sua proprietà, al saggio annuo del 6.50% netto;

Conferisce ampio mandato al Direttore Generale G. Uff. Guido

Toja, perché - quando sia stato regolarmente accertato a mezzo di una perizia che il valore dei fondi offerti in garanzia superi il doppio della somma richiesta dall'avv. to Gasparri; e previo esame dei documenti comprovanti la proprietà e la libertà dei fondi stessi - stabilisca col richiedente ogni altra modalità relativa alla forma, alla durata ed alla estinzione del mutuo; ed autorizzi fino da ora il Direttore Generale medesimo, insieme con un Consiglio di Amministrazione, a stipulare il relativo atto in rappresentanza dello Istituto Nazionale delle Assicurazioni.

c) Mutuo alla Società Anonima "Hotel Insculum di Frascati" "Grand Hotel Frascati" "S. Alberghi di Frascati"

Il Direttore Generale riferisce che nello scorso febbraio

il Marchese Achille Fumasoni Biondi,
 Amministratore Delegato delle Tre Società
 Anonime, "Hotel Puscillum" di Frascati, "Grand
 Hotel" di Frascati ed "Alberghi di Frascati"
 fece richiesta di un mutuo ipotecario
 per conto delle Società stesse, alle quali
 occorre migliorare le loro proprietà in
 Frascati, ed attuare un programma
 di lavori di notevole vantaggio alla
 cittadina capitale, perchè connesso
 con la progettata costruzione della
 autostrada da Roma a Napoli, il
 cui primo tronco Roma-Frascati
 sarà presto costruito.

Il Comitato Permanente, favore-
 vole in massima alla concessione
 del mutuo, si riservò di stabilire lo
 ammontare dopo la redazione di una
 perizia che accertasse il valore
 degli immobili offerti in garanzia.
 Tenendo conto della loro destina-
 zione attuale ad uso di albergo, e
 del valore che essi avrebbero qualo-
 ra tale destinazione venisse a
 cessare. Incaricato della perizia

147

fu l'ingegnere Gino Cipriani, il quale, ispirandosi a rigorosi criteri di prudenza, ha concluso attribuendo agli stabili il valore complessivo di $\text{L. } 5.491.685=$. Siccome però la somma che potrebbe concedersi in base a tale valutazione è inferiore a quella necessaria per le opere progettate, il Marchese Fumasoni ha offerto in garanzia altri beni immobili posseduti in Frascati da lui e dalla propria moglie, e che integrano la proprietà delle tre società anonime. L'Ingegnere Cipriani le ha valutate $\text{L. } 1.902.600=$, stimandoli con criteri prudenziali, senza tener conto che la sistemazione progettata ne aumenterebbe sensibilmente il valore.

È pertanto il Comitato Permanente ha deliberato di presentare al Consiglio la proposta della concessione del mutuo richiesto, per la somma di lire

3.700.000 - per la durata di venti -
 - cinque anni; ed al saggio di in-
 - teresse del 6,50% netto.

Udita la relazione del Direttore
 Generale;

su proposta del Comitato Permanente;

Il Consiglio delibera la concessione di un mutuo di £ 3.700.000 -
 alle tre Società Anonime "Hotel Tuscu-
 -lum" di Frascati, "Grand Hotel Frascati"
 ed "Alberghi di Frascati" ed ai coniugi
 Marchesi Funasoni Biondi, con
 garanzia ipotecaria di primo grado
 sugli stabili posseduti in Frascati
 dalle tre società e dai coniugi
 predetti, per la durata di anni
 venticinque, al saggio di inte-
 - resse del 6,50% annuo, netto;

Conferisce ampio mandato
 al Direttore Generale G. Uff. Guido Toja,
 di stabilire le modalità per la
 restituzione della somma mutuata,
 ed autorizza il Direttore Generale
 medesimo, insieme con un

Censigliere di Amministrazione, a stipulare il relativo atto in rappresentanza dell'Istituto Nazionale delle Assicurazioni, previo esame dei documenti comprovanti la proprietà e la libertà degli stabili offerti in garanzia.

d) Autorizzazione alla vendita a lotti di uno stabile in Napoli, di proprietà della "Reale", sul quale è iscritta ipoteca a favore dell'Istituto.

Il Direttore Generale riferisce agli On. Colleghi che la Reale Compagnia Italiana di Assicurazioni, cedendo nel 1913 il proprio portafoglio vita all'Istituto, non pagò per intero il prezzo corrispondente all'ammontare delle riserve, ma convenne invece di costituirsi debitrice della somma capitale di L. 42.324.51, garantendo la sua obbligazione con l'iscrizione ipotecaria sopra alcuni stabili di sua proprietà: notevole parte della somma suddetta è già stata



restituita.

Nel contratto si stabilì che il credito fosse produttivo di un interesse annuo nella misura del 4% a favore dell'Istituto, e che dovesse essere rimborsato nel termine massimo di 25 anni. La Compagnia poi si obbligò di pagare all'Istituto stesso, in riduzione del debito, l'intero prezzo netto, che essa eventualmente venisse a realizzare per la vendita degli immobili ipotecati prima della scadenza del termine anzidetto, e l'Istituto assunse l'obbligo di prestare il suo consenso alla vendita, sempre che il prezzo offerto non fosse inferiore alla cifra minima stabilita per ciascun immobile in un elenco allegato al contratto sotto la lettera C.

Tra gli immobili sottoposti ad ipoteca è compreso un vasto edificio sito in Napoli alla Via S. Lucia e Via Partenope, attual-

127

mente destinato in parte ad albergo sotto il nome di "Grand Hotel Santa Lucia".

Il suo prezzo minimo di vendita fu stabilito in lire 1.175.000. ed oggi la Compagnia ha fatto sapere che l'immobile stesso verrà acquistato dalla S.A.R.A. (Società Acquisti-Rivendite Amministrative), con sede in Napoli e con il capitale versato di $\text{L. } 2.115.000 =$) per il prezzo di lire $4.500.000 =$.

Scopo dell'acquisto, per l'indole della Società, è quello di rivendere la proprietà a lotti, e la Società stessa, per ragioni evidentemente finanziarie, ha richiesto di far propria l'obbligazione che la Reale ha verso l'Istituto; questo dovrebbe percepire subito lire un milione in diminuzione del suo credito, mentre le restanti $\text{L. } 3.500.000$ - gli sarebbero versate nel termine massimo di 18 mesi dalla S.A.R.A. Nel frattempo essa

Corrisponderebbe sulla somma l'in-
 -teresse del 4% annuo netto, e garan-
 -tirebbe la propria obbligazione con
 l'iscrizione ipotecaria sullo im-
 -mobile menzionato, il quale, giusta
 la perizia eseguita dall'Ing. Cipriani,
 ha un valore di £. 7.100.000, =

Si manifesta quindi la conse-
 -guenza per l'Istituto di accettare
 l'operazione proposta poiché in tal
 modo esso può realizzare nel
 termine massimo di 18 mesi, una
 notevole parte del residuo suo cre-
 -dito, che attualmente è fruttifero
 all'esiguo tasso del 4% annuo e
 potrebbe esserlo ancora per altri
 14 anni; e ciò a prescindere dallo
 utile immediato che ottiene dallo
 aumento del saggio di interesse
 sulla somma di £ 3.500.000 =

Il Comitato Permanente ha per-
 -ciò manifestato parere favorevole
 alla operazione, che, nelle linee ge-
 -nerali, può così riassumersi.

La Reale all'atto della vendita

dello Stabile alla S.A.R.A. verserà la
 somma di £ 1.000.000 - all' Istituto.
 questo intercedendo nel contratto,
 dichiarerà di accettare che le re-
 -siduali Lire 3.500.000 - gli ven-
 -gano versate dalla S.A.R.A e li-
 -bererà la Reale da ogni responsa-
 -bilità e ingerenza circa l'esito
 di tale pagamento.

La S.A.R.A. s'impegnerà a
 versare la suddetta somma di
 £ 3.500.000 - nel termine massimo di
 18 mesi, e consentirà che, a garan-
 -zia del credito dell' Istituto e rela-
 -tivi accessori, resti ferma l'ipote-
 -ca iscritta a favore dell' Istituto
 stesso sullo stabile in parola fin
 dal 1913.

L' Istituto farà determinare
 da un tecnico di sua fiducia i
 prezzi minimi di rivendita dei
 singoli lotti, e interverrà in ogni
 contratto per esigere i relativi
 prezzi e consentire la cancella-
 -zione dell'ipoteca dalla parte di

di immobile venduta.

Non appena percepita poi la somma di L. 3.500.000, l'Istituto consentirà la totale cancellazione dell'ipoteca, siano o no rivenduti tutti gli appartamenti.

Il Consiglio,

Udita la relazione del Presidente-Direttore Generale, e le sue conclusioni favorevoli all'accoglimento delle proposte avanzate dalla Società Acquisti, Rivendite, Amministrazioni; poiché l'accoglimento delle proposte stesse si manifesta convenientemente per l'Istituto Nazionale delle Assicurazioni.

Autorizza il Direttore Generale
G. uff. Guido Toja
1°) ad accettare dalla Reale Compagnia Italiana di Assicurazione, ed a rilasciare quietanza, della somma di L. 1.000.000 - in conto del maggior credito, nascente dal rogito 24 giugno 1913 per atti Notais Cardiani di Milano.

2) a consentire che la Reale Compagnia Italiana di Assicurazione venda alla Società Acquisti, Rivendite, Amministrazioni lo stabile, situato a Napoli, con accessi da Via S. Lucia 173 e da Via Partenope, (in parte addibito ad albergo sotto il nome di "Grand Hotel Santa Lucia") nonché i locali sulla lanterna a destra e a sinistra della scala che da Via Partenope mena al Borgo Marinaro e le soprastanti terrazze, sui quali immobili è stata iscritta il 22 dicembre 1913, a favore dell'Istituto Nazionale delle Assicurazioni, ipoteca convenzionale presso la Conservatoria di Napoli al N° 18304.

3) a consentire che la detta Società S. A. R. A rivenda a lotti i beni suddetti, e a determinare il prezzo di rivendita dei lotti stessi, in modo che dalla vendita complessiva si ricavi almeno la somma totale di L. 3.500.000 -

- 4) A consentire che nel frattempo la ipoteca, come sopra iscritta presso la Conservatoria di Napoli, resti a garanzia del detto credito di £ 3.500.000 - e relativi accessori, come verranno determinati;
- 5) ad accettare dagli acquirenti il pagamento del prezzo dei lotti stessi ed a consentire progressivamente la liberazione e la cancellazione dell'ipoteca per ogni lotto venduto.
- 6°) Ad imputare detta somma di £ 3.500.000 - a scento del maggior credito vantato verso la Reale in virtù del citato rogito per atti Notario Candiani.
- 7°) a consentire che i sudd. Conservatori delle Ipotecche di Milano e di Torino, senza alcuna loro responsabilità, eseguano annotamento a margine della iscrizione 6 Novembre 1913, Vol. 435, N° 8586 Reg. d'ord., e N° 2076 Reg. d'iscriz., per l'ufficio di Milano, e della iscri.

Zione 22 Dicembre 1913 Vol 581, No 9073
 d'ord. e N° 610 di formalità per l'Uffi-
 -cio di Torino, per far constare
 che il credito dell'Istituto Natio-
 nale delle Assicurazioni verso la
 Compagnia " Reale " è ridotto
 alla somma capitale di £ 957.324.51,
 e ciò a sensi dell'atto de sti-
 -pularsi in virtù della presente
 deliberazione .

8°) a liberare detta Compagnia
 Reale da ogni obbligazione anche
 personale rispetto a dette £ 3.500.000
 da versarsi alla S.A.R.A., ferma
 restando per i beni di Napoli l'azio-
 -ne ipotecaria, e per i beni di Mi-
 -lano e di Torino quella personale
 e quella ipotecaria per il residua-
 -le credito dell'Istituto verso
 la " Reale " .

9°) a compiere in genere tutti
 quegli altri atti che saranno richie-
 -sti dalle parti contraenti per il
 buon esito della operazione, e
 che riterrà utili e necessari per

l'Istituto Nazionale delle Assicurazioni conferendo infine al medesimo Direttore Generale la facoltà di nominare un Procuratore speciale che, in nome e a cece sua, e sempre in rappresentanza dell'Istituto Nazionale delle Assicurazioni, possa compiere tutte le suddette operazioni.

e) Impiego di disponibilità in acquisto di cartelle della Sezione Autonoma di Credito Fondiario dello Istituto Nazionale di Credito per la Cooperazione.

Il Direttore Generale, dopo avere ricordato come più volte egli abbia avuto occasione di far presente al Consiglio la difficoltà, non sempre facilmente sormontabili, che si incontrano nel cercare proficui e sicuri investimenti per le sempre crescenti disponibilità dello Istituto; riferisce che tanto l'Ufficio patrimoniale quanto il Comitato Permanente hanno portato la loro attenzione ed il loro studio su la convenienza che presentano le cartelle della

Sezione autonoma di credito fon-
-diario dello Istituto Nazionale di
credito per la cooperazione, sia dal
lato del rendimento, sia da quello
della sicurezza dello impiego.

Com'è noto, l'attuale Sezione
autonoma di Credito Fondiario
dell'Istituto Nazionale di Credito
per la Cooperazione, la cui attività
è regolata dal R.D. 2-12-23 N° 2688
e 8-1-25 N° 37, compie operazioni
di mutui per costruzione ed acqui-
-sto di case popolari ed economi-
-che, per miglioramenti agrari e
fondiari e per acquisto di fondi
rustici; il tutto a norma delle
vigenti leggi.

In corrispondenza di tali
mutui, che vengono garantiti
con iscrizione di prima ipoteca
sulle costruzioni o sui fondi
rustici, la Sezione emette del-
-le obbligazioni, generalmente
cedute da Istituti di Risparmio,
di previdenza e di assicurazione



e si procura così i fondi necess-
 -sari per ulteriori operazioni. Il
 capitale obbligazionario è garanti-
 -to dalla massa delle ipoteche iscrit-
 -te a favore della sezione, dal ca-
 -pitale costitutivo della sezione
 medesima e dal fondo di riserva.

Inoltre i portatori di obbligazio-
 -ni hanno diritto di prelazione sulle
 somme assegnate dallo Stato come
 contributo nel pagamento degli
 interessi, contributo che, per i
 mutui edilizi è concessa in
 misura variabile dal 2.50% al 3%
 e per i mutui fondiaria dallo
 1.50% al 2.50%.

Le obbligazioni emesse dal-
 -la Sezione possono essere acqui-
 -state come impiego da tutti quegli
 Enti morali, Istituti e Società
 ai quali è fatto obbligo per legge
 di investire in tutto o in parte il
 proprio patrimonio in titoli
 emessi o garantiti dallo Stato;
 possono essere ricevute per anti-

cipazioni dagli Istituti di emis-
 -sione e Casse di Risparmio; pos-
 -sono essere accettate come depo-
 -sito cauzionale dalle pubbliche
 Amministrazioni e sono in so-
 -stanza parificate a tutti gli
 effetti alle cartelle fondiari.

Esaminate così le caratte-
 -ristiche tecniche e giuridiche del
 titolo, il Direttore Generale passa
 a considerare la solidità e
 garanzia nell'investimento.

Come egli ha già accennato,
 le obbligazioni vengono emesse
 in corrispondenza dei mutui
 concessi. Tali mutui sono accor-
 -dati soltanto contro garanzia
 di prima ipoteca sul valore di
 stima delle costruzioni o dei fondi
 rustici; e, mentre non superano
 il 50% di tale valore allorchè gli
 interessi fanno carico esclusiva-
 -mente sui mutuatari, essi possono
 giungere fino all'80% del valore
 stesso allorchè nel pagamento degli

interessi concessa il contributo dello Stato. In pratica però, i mutui non superano in media - in quest'ultimo caso - il 64% del valore caucionale.

La Sezione è autorizzata ad emettere obbligazioni fino ad un ammontare di otto volte il suo capitale di dotazione, il quale è oggi di 57 milioni e mezzo, oltre un fondo di riserva di tre milioni; ora, in effetto, le operazioni di mutuo compiute fino al 31-12-24 ammontano soltanto a 136 milioni circa, mentre le obbligazioni emesse superano di poco i 103 milioni e quindi l'emissione è ancora ben lontana dall'aver raggiunta i limiti legali.

Tali obbligazioni che costituiscono una serie chiusa col 31 Gennaio 1925, sono state create in corrispondenza di mutui edilizi, tutti assistiti dal contributo dello Stato nel pagamento

degli interessi e sono rimborsati -
 - li in 50 anni. Esse sono tutte
 rappresentate da certificati no-
 - minativi senza emissione di
 singoli titoli e sono state collo-
 - cate alla pari presso Istituti
 di Risparmio, di Previdenza e
 di Assicurazione.

Ma per giungere ad un più
 sicuro giudizio circa la consistenza
 del titolo di che trattasi, si è cre-
 - duto opportuno un attento esa-
 - me del bilancio della Sezione al
 31 Dicembre 1924; cioè alla chiu-
 - sura del primo esercizio suc-
 - cessivo alla unificazione del-
 - la Sezione autonoma per l'eser-
 - cizio del Credito Edilizio con
 la Sezione Autonoma per il credito
 fondiario ed agrario.

Risulta da tale documento
 e dalle informazioni assunte di-
 - retamente presso la Sezione, che
 l'operazioni compiute si sono
 finora svolte tutte regolarmente.

Soffermandoci alle reciproci inte-
 -ressanti. Troviamo nell'attico che
 i quattro milioni circa di semestri-
 -lità scadute e non pagate al 31
 dicembre 1924, sono stati già rego-
 -lati per 3 milioni e il rimanente
 è in via di regolazione. delle se-
 -mestralità arretrate in circa
 £ 748.000 - sono state già pagate
 £ 290.000, e le rimanenti sono
 costituite: per £ 103.000 - da quattro
 semestralità scadute e dovute da
 una cooperativa ~~lavorante~~ ~~lavorante~~,
 fallita, il recupero delle quali al
 100% deve però ritenersi sicuro
 perché trattasi di un credito pri-
 -vi legiato; per £ 253.000 - da due
 semestralità arretrate dovute
 dalla Federazione Agricola di Rep-
 -gio Emilia, la quale ha ora alie-
 -nato i suoi fondi con un utile di
 -oltre un milione, sicché provve-
 -derà a rimborsare quanto pri-
 -ma il suo debito; e per le rima-
 -nenti £ 102.000 - circa, da quote

di sovvenzioni dovute da cooperative edilizie corrispondenti al contributo statale non ancora incassato e sulle quali le Cooperative stesse pagano gli interessi di mora.

Il saldo quote sottoscritte in £ 509.000- è costituito da un debito dell'opera Nazionale Combattenti, la quale ha già autorizzato le sezioni a saldarlo mediante prelievo sulla propria parte di utili.

Sulla parte passiva, invece importa particolarmente rilevare la scomparsa delle voci "Cambiali riscontate", poiché tali operazioni non vengono più effettuate; e la portata della voce "Saldo creditori", la quale costituisce in realtà, per £ 847.000- una riserva occulta.

L'Esercizio 1924 si è chiuso con un utile di circa 3 milioni, il quale consente di elevare a

circa altrettanto la riserva e
di corrispondere al capitale parte-
cipante l'interesse del 4.50%

Sembra, pertanto, da questa
sommaria esposizione, che il
titolo presenti sufficienti ga-
ranzie di solidità e sicurezza.

Rimane perciò la questione
del rendimento. - A tale proposito
è da osservare che la serie chiusa
col 31 gennaio 1925 dava un reddito
del 50 del 5.50% netto da imposta
di ricchezza mobile ed i titoli
erano emessi alla pari. Pur
tenendo conto del premio di rimbor-
so, dato l'ammortamento in
50 anni, il tasso non poteva dirsi
molto allettatore.

La Serione peraltro è ora in
procinto di emettere una nuova
serie di obbligazioni 5% netto per
complessivi 33 milioni circa, tutti
garantiti da prima ipoteca e dei
quali 27 in corrispondenza di mutui
su fondi rustici ed estinguibili

in un periodo variabile da 5 a
 30 anni; e 6 in corrispondenza di
 mutui su costruzioni edilizie estin-
 -guibili in 50 anni. La Sezione
 offre tali cedette al prezzo di 475, il
 che, tenuto conto del premio di
 rimborso per il primo gruppo di
 27.000.000, darebbe un rendimento
 del 5.50%. Per altro la Sezione
 stessa non sembra aliena dal cedere
 un blocco di tali obbligazioni an-
 -che al prezzo di 460 e 455 e, ove lo
 Istituto prendesse impegno di
 acquistarne, in un congruo termi-
 -ne, una quantità notevole, non
 sarebbe forse impossibile una ulte-
 -riore riduzione sul prezzo. In
 ogni modo, anche attenendosi al
 prezzo di 455, si otterrebbe un ren-
 -dimento del 6% netto, il quale può
 apparire sufficientemente remunera-
 -tivo. Gli interessi vengono pagati
 il 1° Aprile ed il 1° Ottobre di ogni
 anno. Il rimborso dei titoli avviene per
 sorteggio semestrale.

Esaminato così il titolo in questione sotto tutti gli aspetti, il Direttore Generale passa alla opportunità di effettuare l'acquisto ed ai limiti dell'investimento.

Egli ricorda come il nostro Istituto abbia concorso, con un contributo di 10 milioni, alla formazione del capitale costitutivo della Sezione, e ne abbia acquistato le cartelle per circa 19 milioni, di cui 5 al 5% e 14 al 5,50%, emesse tutte alla pari. Appare quindi evidente per quanto detto sopra, che l'acquisto dei titoli della nuova serie si presenta, dal punto di vista del rendimento, più remunerativo di quelli finora effettuati, pur presentando le stesse garanzie di sicurezza.

A ciò è da aggiungere che non poche richieste di finanziamento pervenute all'Istituto da Società per costruzioni edilizie (tra cui la S.C.A.L.A. di Napoli e l'Italia

Vittoriosa di Roma) si fondano
sullo sconto di obbligazioni della
Sezione di Credito Fondiario. Ora,
mentre l'Istituto ha interesse di
acquistare tali obbligazioni ad
un prezzo tale che gli consentano
un rendimento non inferiore al
5%, la Sezione, come ebbe a di-
-chiare il suo Vice Direttore Ge-
-nerale, pregato di intervenire ad
un'adunanza del nostro Comi-
-tato Permanente, si dimostra ve-
-citamente contraria a concedere
abbuoni sul prezzo di esse in
confronto dei privati, e ciò
sia per non svilire i titoli
/ in considerazione anche del
suo intendimento di chiedere
la quotazione in Borsa / sia
per non gravare i mutuatori di
un eccessivo onere, il che dimi-
-nuirebbe, in sostanza, la sua
garanzia di restituzione della
somma mutuata.

In questa situazione di

cose sembra che la soluzione
 più conveniente per conciliare
 gli interessi così del nostro Istit-
 -tuto, come degli Enti che ad esso
 si rivolgono per finanziamenti
 edilizi, sia quello proposto dal-
 -la Sezione, e cioè che l'Istituto
 si impegni ad acquistare un bloc-
 -co di obbligazioni, riservandosi
 il diritto di segnalare alla Se-
 -zione stessa, finanziamenti che
 preferirebbe venissero effettuati
 in relazione alle disponibilità,
 messe a sua disposizione. La
 Sezione si impegnerebbe a sua
 volta a fare buona accoglienza
 a tali richieste di finanzia-
 -mento sempre che concorran-
 o i necessari requisiti. In tal mo-
 -do l'Istituto potrebbe ugual-
 -mente dar corso alle richieste
 che gli pervenissero e che ritenesse
 meritevoli di accoglimento, mentre
 sarebbe liberato di tutti gli
 accertamenti di carattere tecnico

e legale e di tutto il lavoro amministrativo inerente alle operazioni.

Il Comitato Permanente, dopo avere in sede consultiva tenuto presenti tutte le considerazioni e tutti gli elementi che il Direttore Generale è venuto finora esponendo, e dopo che i singoli componenti di esso hanno tenuto cura di accertare, con informazioni attinte a fonti autorevoli e sicure, il buono andamento e la sicurezza della gestione autonoma; nella sua adunanza del 26 febbraio u.s., ha espresso parere favorevole allo acquisto delle cartelle onde trattarsi, fino ad un importo massimo di 10 milioni, a condizione che il prezzo di acquisto consenta un rendimento pari al 6 per cento.

Il Consiglio,

letta la relazione del Direttore Generale,



Accogliendo il parere favo-
 -revole del Comitato Permanente,
 Dopo opportuna discussione,
 delibera di autorizzare lo
 acquisto di cartelle della Se-
 -zione autonoma di credito fon-
 -diario dello Istituto Nazionale
 di credito per la Cooperazione
 fino alla concorrenza di lire
 dieci milioni; lasciando al
 Direttore Generale la facoltà di
 regolare il prezzo di acquisto
 in modo che ne risulti un rendi-
 -mento annuo pari al 6%, e
 di stabilire con la detta Sezione
 autonoma ogni altro opportuno
 accordo.

Dopo di ciò il Presidente
 dichiara sciolta l'adunanza.
 Il Presidente

Il Consigliere Segretario
 L. Anfumi