

LA CLAUSOLA ORO NELLE OBBLIGAZIONI INTERNAZIONALI

(Prof. M. R. Weyermann Gersau)

Che il risanamento economico del mondo sia in primo luogo una questione del ristabilimento della fiducia internazionale, è una idea che si va facendo sempre più strada. Tanto più deve colpire il fatto che si frappongano sempre nuovi gravissimi ostacoli all'originarsi di tale fiducia, col venire meno al rispetto dei diritti internazionali dei creditori. Infatti la grande massa dei soggetti economici ha istintivamente la sensazione che la posizione del creditore e la fiducia sono concetti intimamente connessi.

Nel secolo XIX° si è andata formando, in dipendenza dell'espansione economica dei vecchi paesi civili e dello sfruttamento delle risorse naturali in altri grandi parti della terra, una numerosa classe di creditori internazionali quale importante fattore economico. Il mondo si è sino a un certo punto diviso addirittura in due parti: in paesi creditori e paesi debitori a vantaggio e successo reciproco. Lo strumento indispensabile di una tale estesa complessità di rapporti era ed è l'obbligazione internazionale ossia, detto in parole povere, un titolo, che, grazie a una forma particolare e attraente è atto ad interessare i capitalisti del numero possibilmente maggiore di paesi. A tale concetto informatore economico corrisponde la configurazione giuridica dell'obbligazione internazionale; esso in genere si basa come misura del valore, su quello che è riconosciuto universalmente come bene di scambio ossia l'oro, secondo un dato peso e una data finenza (titolo internazionale oro); per di più viene di regola stilato in un certo qual numero di monete nazionali che stanno in un rapporto fisso l'una con l'altra e che vengono lasciate in scelta al creditore sia per capitale sia per interesse, con l'aggiunta che almeno un anello della cate-

na di equivalenze fisse, entro le quali l'opzione è libera, è espresso in un determinato quantitativo di metallo. Quindi il creditore può sempre scegliere per capitali ed interessi questo anello della catena opzionale e così rimanere indenne anche nel caso in cui tutte le altre valute tra le quali il titolo offre facoltà di scelta, dovessero sfasciarsi. Praticamente peraltro basta spesso, per ottenere il successo che l'emittente si ripromette, che tra le monete date in opzione al creditore, se ne trovi una o più di quelle che egli ritiene assolutamente stabili. In tal caso può mancare nel titolo internazionale la clausola esprime l'ancoramento all'oro senza che il successo ne venga menomato (semplice titolo intervalutario). Non occorre dire che il maggior grado di fiducia dei creditori è sempre riposto nel titolo intervalutario basato sull'oro.

Queste righe traggono origine dal trattamento che, com'è noto, in questi giorni hanno subito i possessori di due obbligazioni internazionali di due note società italiane (vedi N° 1771, 1777, 1809, 1821 e 1854 della N.Z.Z.).

Si tratta delle obbligazioni oro 7% della Società Meridionale di Elettricità e di quelle di tipo analogo della Società Adriatica di Elettricità. Tali due emissioni dell'aprile 1927 sono titoli internazionali oro nel senso più assoluto del concetto espresso più sopra. Da una parte essi sono stilati in più monete sicure come l'oro godenti in quell'epoca la fiducia illimitata e lasciate in scelta al creditore caso per caso per il pagamento del capitale e degli interessi, non senza essere poste l'una con l'altra nel rapporto fisso del quale si è parlato più avanti. D'altra parte i titoli sono basati, per quel che riguarda l'importo in dollari compreso nella catena opzionale espressamente in oro di un determinato peso e di una determinata finezza. Ci troviamo quindi nella specie proprio dinanzi a esempi classici della inequivocabilità dei diritti garantiti ai creditori, come non esistono in uguale chiarezza che in pochissimi titoli internazionali. Andan

do oltre si può a tale proposito rilevare quanto segue:

- La forma tecnica e l'effettuazione dei due prestiti hanno avuto per base quella che a suo tempo era la moneta mondiale vera e propria: il dollaro degli Stati Uniti. Ma gli emittenti giungono nel garantire i creditori, a tal segno che non si accontentano solo come avveniva di solito, di definire espressamente tale dollaro quale dollaro oro (gold coin of the United States of America). Essi, per di più, aggiungono, per eliminare qualunque dubbio in proposito, in modo speciale che il dollaro di cui al contratto equivale al tipo di peso e finezza che il dollaro oro aveva al 1° aprile 1927 (equal to the standard of weight and fineness existing on aprile 1927). In tal modo viene ad essere eliminato anche il rischio di un dollaro oro eventualmente svalutato legalmente. Il dollaro così definito è poscia quale unità di debito, messo non solo nel detto rapporto fisso di valore con la sterlina, in base al reciproco piede monetario, ma bensì anche in modo analogo col franco svizzero (1 dollar = 5,18 Swiss francs). Il testo del titolo della Meridionale va persino un passo oltre, peraltro di valore pratico scarso, designando tali 5,18 franchi svizzeri per dollaro espressamente quale franco oro. Nel caso dell'abbandono dell'oro da parte della Svizzera si ~~può~~ potrebbe far valere, presso la banca incaricata in Svizzera del pagamento, il diritto ad un sovrapprezzo (aggio) correlativo in franchi svalutati, mentre gli obbligazionisti dell'Adriatica, nel caso ipotizzato, dovrebbero richiedere i dollari oro a New York secondo il piede monetario del 1° aprile 1927 (oppure una quantità di dollari ~~costa~~ correlativamente aumentata) che essi poi potrebbero convertire a piacere in altre monete e così anche in franchi svizzeri. Il titolo della Meridionale offre pertanto una certa comodità per il caso del deprezzamento del franco svizzero.

La cosa importante, comune a ambedue le emissioni, risiede soprattutto nel fatto che essi rappresentano indiscutibilmente titoli internazionali oro e che il detentore di ogni obbligazione e di ogni cedola possiede l'assoluta facoltà, espressamente contrattualmente, di scegliere presso quale e./.

luogo di pagamento = e con ciò in quale valuta = egli voglia, entro l'ambito delle condizioni del prestito, far valere il proprio diritto di volta in volta. Quanto è esposto in proposito nella dizione del titolo, deve costituire il fondamento inviolabile della condotta del debitore, postochè le condizioni di rimborso e di pagamento degli interessi, fissate nel titolo, sono decisive nel determinare se è ^a quale prezzo il capitale internazionale è voglioso di acquistare una tale obbligazione. Se l'ha acquistata, è ovvio che vi sia stato indotto dalla fiducia nella scrupolosa osservanza del contratto privato il quale tanto più deve giuridicamente ed economicamente spingersi in primo piano, in quanto si tratta di relazioni tra sudditi di stati diversi, indipendenti l'uno dall'altro.

Ora, nel caso delle due dette emissioni italiane di carattere internazionale i debitori partono dal punto di vista che la cedola scaduta al 1° ottobre sarà pagata presso le banche incaricate del pagamento in Svizzera al tasso convenuto di 5,18 franchi per dollaro solo a quei detentori di titoli che abbiano presentato le due precedenti cedole semestrali, già presso dette banche. Gli altri dovranno accontentarsi del controvalore dei dollari carta. Tale procedere significa una condizione affatto nuova che viene ad essere imposta al creditore in un tempo successivo e della cui esistenza non si trova nel contratto di mutuo il minimo punto di riferimento. Al contrario: nell'uno e nell'altro dei due contratti, la cui chiarezza e minuta clausolizzazione non ha uguale, è messa in rilievo espressamente, per il pagamento di ogni cedola, la facoltà di scelta del presentatore di richiedere il pagamento stesso sia a New York in dollari oro del peso e della finezza del 1° aprile 1927, sia presso la banca svizzera incaricata, al cambio di 5,18 franchi svizzeri per ogni dollaro. La Meridionale aggiunge ancora a modo di chiarimento: "au choix du porteur d'un coupon quelconque d'intérêts, comme le cas pourrait se présenter", mentre l'Adriatica =

- perfettamente logica - si accontenta di stipulare in modo affatto generale che tanto il capitale quanto l'eventuale sopraprezzo di estrazione nonchè gli interessi semestrali possono essere riscossi, a libera scelta, in tempo di pace e di guerra e senza riguardo alla nazionalità o del domicilio del singolo creditore, presso le diverse banche alle dette condizioni. Nemmeno con una parola si accenna nell'uno e nell'altro dei due contratti al fatto che tale facoltà di scelta, sia per il capitale sia per il sopraprezzo sia infine per gli interessi, debba in alcun modo subire limitazioni, per esempio, a seconda del luogo dove l'avente diritto abbia ottenuto il pagamento delle scadenze precedenti.

Il porre una siffatta condizione in un tempo successivo sarebbe nelle circostanze esposte, una misura prettamente arbitraria a favore del debitore a scapito di una determinata cerchia di creditori che non hanno meritato in nessun modo per il loro procedere tale trattamento. E poi: perchè debbono essere proprio i due atti di riscossione immediatamente precedenti quelli per i quali la posizione giuridica del creditore, viene ad essere alterata per il futuro in modo così incisivo? Perchè non tre o quattro? Perchè non già una sola? Di ciò il debitore non dà motivazione alcuna; nè essa potrebbe darsi in modo soddisfacente. Ma soprattutto deve essere ben chiaro che con tale pretesa verso il creditore, questi vedrebbe annullarsi la parte sostanziale, per non dire decisiva, della posizione giuridica che gli era stata garantita appositamente attraverso la speciale figura del titolo internazionale. Il concetto informatore per attirare la cerchia dei capitalisti internazionali è appunto quello di rendere indipendente il creditore dalla sorte delle singole valute nazionali. Tale scopo si raggiunge con l'accordare libera facoltà di scelta in ogni momento tra parecchie monete, messe in un rapporto fisso l'una con l'altra, delle quali questa o quella viene ~~non~~ interpretata espressamente dal debitore o tacitamente dal creditore come contenente un quantitativo fisso di oro. Con tale principio

non può conciliarsi l'idea già detta che il singolo creditore debba perdere in parte tale libera facoltà per il fatto che non abbia riscosso cedole precedenti già presso quella banca che egli per qualsiasi motivo incarica della riscossione delle successive. Come fa in tal caso il detentore dei titoli a garantirsi a norma dei patti contrattuali contro il deprezzamento di diverse monete di cui gli viene lasciata la scelta, se per così dire il suo itinerario viene vincolato alla sorte di quelle valuta nella quale egli - per caso - ha riscosso in precedenza le sue cedole o alcune di esse? Questi brevi cenni dovrebbero bastare per dimostrare l'illicità del punto di vista italiano. Esso effettivamente non si può sostenere con nessuna argomentazione e si può quindi nutrire l'attesa che, rappresentando opportunamente la cosa ai debitori, questi ne ammettano la fondatezza.

Fondazione Giangiacomo
Pisani