



Corte dei Conti

SEZIONE REGIONALE DI CONTROLLO PER LA CAMPANIA

Del/Par n. 16 /2009

composta dai seguenti magistrati:

Cons. Francesco Amabile
Cons. Raffaele Del Grosso
Cons. Silvano Di Salvo
Cons. Corradino Corrado
Cons. Francesco Uccello
I Ref. Laura Cafasso

Presidente f.f.

Relatore

ha adottato la seguente deliberazione nell'adunanza del 23 aprile 2009

Visto l'art.100, comma 2, della Costituzione;

Vista la legge costituzionale 18 ottobre 2001 n° 3;

Vista la legge 5 giugno 2003 n° 131, recante disposizioni per l'adeguamento dell'ordinamento della Repubblica alla legge costituzionale 18 ottobre 2001 n° 3;

Visto il r.d. 12 luglio 1934, n° 1214 e le successive modificazioni ed integrazioni, recante l'approvazione del testo unico delle leggi sulla Corte dei conti;

Vista la legge 14 gennaio 1994 n° 20, recante disposizioni in materia di giurisdizione e controllo della Corte dei conti;

Visto il regolamento per l'organizzazione delle funzioni di controllo della Corte dei conti, approvato dalle Sezioni riunite con deliberazione n° 14/DEL/2000 del 16 giugno 2000 e successive modificazioni;

Vista, in particolare, la deliberazione n° 229 del Consiglio di Presidenza della Corte dei conti, approvata in data 19 giugno 2008 ai sensi dell'art. 3, comma 62, della legge 24 dicembre 2007 n° 244;

Vista la nota prot. n° 669 di prot. in data 13 gennaio 2009, con la quale il Sindaco del Comune di Ariano Irpino (AVELLINO) ha inoltrato richiesta di parere ai sensi dell'art. 7, comma 8, della legge 5 giugno 2003 n° 131;

Vista l'ordinanza presidenziale n° 14/2009 con la quale la questione è stata deferita all'esame collegiale della Sezione;

Udito il relatore, Consigliere Silvano DI SALVO;

PREMESSO :

Con la nota indicata in epigrafe, il Sindaco del Comune di Ariano Irpino (AVELLINO) ha chiesto il parere di questa Sezione in ordine alla compatibilità di "un'operazione di pronti contro termine" -effettuata ricorrendo a un soggetto bancario non istituto tesoriere- con il sistema di tesoreria mista per la prima volta applicato nell'Ente, a decorrere dal 1° gennaio 2009, ex art. 77-*quater* del decreto-legge 25 giugno 2008 n° 112, convertito, con modificazioni, nella legge 6 agosto 2008 n° 133.

CONSIDERATO

In rito, nel richiamare l'orientamento sin qui seguito dalla Sezione in ordine all'ammissibilità delle richieste di parere in materia di contabilità pubblica avanzate direttamente dall'organo comunale munito di rappresentanza legale esterna, ritiene il Collegio senz'altro ricevibile, nelle more della istituzione del Consiglio delle autonomie locali nella Regione Campania, l'istanza avanzata dal sindaco del Comune di Ariano Irpino in quanto formulata dall'organo di vertice dell'Amministrazione comunale legittimato ad esprimere la volontà dell'Ente e ad impegnare lo stesso verso l'esterno ai sensi dell'art. 50 del d. lgs. 18 agosto 2000 n° 267.

Quanto al profilo oggettivo, osserva il Collegio come il quesito in trattazione, involgendo problematiche attinenti la gestione della liquidità dell'ente interpellante, afferisce senz'altro alla materia della contabilità pubblica.

Tanto premesso, va dato ingresso alla valutazione nel merito del quesito proposto.

In ordine alla compatibilità delle operazioni di "pronti contro termine" con l'ordinamento finanziario degli enti locali questa Sezione ha già reso il parere n° 23/2008/par del 6 novembre 2008, di cui si trascrivono di seguito i principali passaggi motivazionali, peraltro da integrare con riferimento alla specificità della novella normativa di cui all'art. 77-*quater* del decreto-legge n° 112 del 2008 convertito, con modificazioni, nella legge n° 133 del 2008, disciplinante la generalizzata applicazione del sistema di tesoreria mista di cui all'art. 7 del decreto legislativo 7 agosto 1997 n° 279, già operante, in forza di precedenti disposizioni, presso le Università (art. 29, comma 9, della legge 23 dicembre 1998 n° 448), le Regioni a statuto ordinario (art. 66, comma 5, della legge 23 dicembre 2000 n° 388), i Comuni con popolazione inferiore a 10.000 abitanti e le Province (art. 66, comma 11, della citata legge n° 388 del 2000).

Nel merito della questione sottoposta all'esame della Sezione, va previamente osservato come l'operazione prospettata dal sindaco interpellante si ponga nell'ambito della gestione attiva della liquidità (c.d. *cash-management*), diretta a individuare e a utilizzare forme accessorie e temporanee di impiego degli eccessi di liquidità repute maggiormente remunerative rispetto al mero deposito di tali giacenze di cassa presso il tesoriere e alla conseguente maturazione di soli interessi attivi di tesoreria ordinariamente di modesta entità.

Una di tali forme, compatibile con l'impiego a breve termine delle somme (temporaneamente) disponibili e non utilizzate, consiste nell'operazione comunemente definita "pronti contro termine", per la quale si pone in essere una cessione "a pronti" (cioè verso pagamento per contanti all'atto della conclusione del contratto) di valute, di titoli di credito o di altri beni, con previsione dell'obbligo (o anche della sola facoltà) di retrocessione dei predetti beni "a termine", cioè alla scadenza di un termine prefissato decorrente dalla data di stipula del contratto stesso.

Le operazioni "pronti contro termine" sono dunque in astratto estremamente duttili, potendo variare secondo l'accordo delle parti sia il contenuto dei beni "sottostanti" al contratto, sia il termine da fissare per la retrocessione, sia la stessa obbligatorietà o meno del riacquisto.

Peraltro, sino all'entrata in vigore della riforma societaria introdotta con il d. lgs. 17 gennaio 2003 n° 6, le operazioni di pronti contro termine, ancorché comuni nel mercato finanziario, non avevano nel nostro ordinamento una precisa tipizzazione, pur rimanendo le stesse specificamente disciplinate, con intuibili diversificazioni e incertezze interpretative derivanti dalla variabilità delle possibili opzioni contrattuali, dalla normativa fiscale (art. 44 – già art. 41- primo comma, lettera *g-bis* del d.P.R. n° 917 del 1986 come attualmente vigente dopo le modifiche di cui al d. lgs. 344 del 2003; cfr. anche : Ministero delle finanze, circolare 24 giugno 1998, n° 165, epigrafata: "Riordino della disciplina dei redditi di capitale e dei redditi diversi. Decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461"), dalla disciplina relativa agli istituti di credito (cfr d. lgs. 27 gennaio 1992 n° 87), nonché dai principi contabili nazionali e internazionali.

In seguito alla riforma societaria, e in specifica applicazione della delega di cui all'art. 6, lettera c) della legge 3 ottobre 2001, n° 366, le operazioni di "pronti contro termine" hanno trovato disciplina e tipizzazione in ambito civilistico, con la specifica introduzione nel

codice civile degli artt. 2424-*bis*, quinto comma e 2425-*bis*, terzo comma, ove ai contratti in argomento è stata attribuita la definizione tecnico-normativa di “operazioni di compravendita con obbligo di retrocessione a termine”, e ne sono state stabilite le modalità di contabilizzazione in bilancio, al pari dei relativi oneri e proventi.

Sotto il profilo più strettamente economico-finanziario, le predette operazioni possono comunque ritenersi unitarie, poiché la doppia negoziazione viene posta in essere al fine di realizzare uno scambio creditizio attraverso la contrapposizione nel tempo (a termine), di due prestazioni pecuniarie, ove il rendimento è determinato in funzione della differenza del prezzo “a pronti” (calcolato in base al valore di mercato dei titoli “sottostanti”), e prezzo “a termine” (frutto della capitalizzazione del prezzo a pronti a un saggio di interesse convenuto tra le parti).

Nella pratica finanziaria le operazioni pronti contro termine hanno per oggetto prevalentemente obbligazioni o titoli di Stato, prevedono un termine breve o brevissimo per la retrocessione, e contemplano l’obbligo di riacquisto a prezzo prefissato per il venditore “a pronti”, ponendosi dunque come forme di investimento a breve termine comunemente reputate ben garantite dalla solidità del cedente a pronti (generalmente un istituto di credito) e dalla pressoché sicura solvenza dell’emittente dei titoli sottostanti, nonché convenienti sia per la breve durata dell’operazione, sia per l’applicazione di un’aliquota fiscale ridotta sui proventi conseguiti, sia per la possibilità per l’acquirente a pronti di spuntare un prezzo di rivendita dei titoli acquistati (al netto dell’importo delle spese e delle commissioni) maggiore di quello pagato, con una percentuale di rendimento superiore al tasso di interesse sui depositi di tesoreria.

Nonostante dette favorevoli considerazioni, occorre però considerare che le operazioni di pronti contro termine presentano svariati profili di rischio i quali, pur se contenuti rispetto ad altre operazioni in strumenti finanziari, non possono essere sottovalutati.

In proposito va anzitutto considerato che i controlli sul mercato delle operazioni di pronti contro termine sono affidati alla Banca d’Italia per quanto attiene ai loro effetti sulla stabilità patrimoniale delle banche, mentre nessun controllo viene svolto al riguardo dalla Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB), come precisato da detta Commissione con la comunicazione n° DME/8005271 in data 21 gennaio 2008, recante chiarimenti di natura applicativa al “Regolamento Mercati” in attuazione della direttiva “MiFID” (trattasi della direttiva 2004/39/CE, relativa ai mercati finanziari, convenzionalmente definita con l’acronimo di *Markets in Financial Instruments Directive*, recepita nel nostro ordinamento con il d. lgs. 17 settembre 2007, n. 164), ove è previsto che non devono essere oggetto di comunicazione alla CONSOB, fra le altre, “le operazioni di finanziamento tramite titoli...aventi ad oggetto pronti contro termine”, e viene precisato al riguardo che “l’attività di negoziazione con la propria clientela di operazioni pronto contro termine non rientra nel novero delle attività potenzialmente riconducibili all’internalizzazione sistematica, pur se svolta in maniera sistematica, frequente e organizzata”.

Le operazioni di “pronti contro termine”, anche se in verità soggette ad un ridotto rischio di inadempimento della controparte acquirente a termine (solitamente, un istituto di credito), sono peraltro esposte ad un più consistente “rischio di tasso”, in quanto la rendita finanziaria del cliente investitore rimane agganciata –anche in caso di aumento dei tassi di mercato in corso di contratto in entità tale da rendere poco conveniente se non addirittura peggiore l’operazione rispetto al mero deposito della liquidità presso il tesoriere o a un suo diretto investimento a breve in titoli di Stato- al tasso originariamente pattuito, che viene di norma elaborato dall’istituto di credito, sulla base di regole formalizzate, diminuendo i tassi del mercato monetario di uno *spread* predeterminato in relazione alla propria politica commerciale, il tutto, ordinariamente, senza possibilità di estinzione anticipata dell’operazione in corso.

Ciò premesso, vanno poi affrontate più specificamente le questioni introdotte dal quesito sottoposto all’esame della Sezione verificando se, ed eventualmente entro quali limiti, gli enti locali possano procedere a porre in essere operazioni di “pronti contro termine” mediante investimento temporaneo di giacenze di cassa.

A tal riguardo va previamente osservato che, per la loro specifica tipologia, e qualora aventi a oggetto titoli, le operazioni in discorso non sembrano essere soggette all’inibizione prevista dall’art. 62, comma 6, del decreto-legge 25 giugno 2008 n° 112, modificato dalla

legge di conversione 6 agosto 2008, n. 133, e, successivamente, sostituito dall'art. 3, comma 6, della legge 22 dicembre 2008 n° 203, concernente il divieto di stipulare fino alla data di entrata in vigore di apposito regolamento, e, comunque, per il periodo minimo di un anno, contratti relativi agli strumenti finanziari derivati (salva l'ipotesi di ristrutturazione del contratto in seguito a modifica della passività alla quale il medesimo contratto derivato è riferito).

Invero, per la predeterminazione dei valori di scambio e per la previsione di un "sottostante" in titoli, le operazioni pronto contro termine non ricadono ordinariamente nella tipologia di strumenti finanziari derivati quale definita dall'art. 1, comma terzo, del d. lgs. n° 58 del 1998, già richiamato dal menzionato art. 62 del decreto-legge n° 112 del 2008, fatte salve, peraltro, eventuali fattispecie integranti commistioni atipiche di contrattazione tali da alterare l'essenza stessa delle operazioni di compravendita con obbligo di retrocessione a termine.

Di indubbia utilità potrà tuttavia rivelarsi anche per la disciplina delle operazioni in argomento l'emanazione del regolamento previsto dal secondo comma del menzionato art. 62 del decreto legge n° 112 del 2008, e, ora, dal terzo comma del citato art. 3 della legge n° 203 del 2008, specie qualora in detto regolamento venissero definiti in via generale i criteri e le condizioni minime prudenziali da applicare nella contrattazione finanziaria posta in essere dagli enti locali (e ciò anche con riferimento al regolamento previsto dall'art. 1, comma 382, della legge 24 dicembre 2007 n° 244).

L'ammissibilità delle operazioni di che trattasi va dunque condizionata ad una previsione contrattuale che mantenga le caratteristiche proprie delle tradizionali operazioni di pronti contro termine, senza strutturazioni o implicazioni sinallagmatiche che possano far ricadere le operazioni stesse tra gli strumenti finanziari derivati di cui alle lettere f), g), h), i) e j) indicate nel secondo comma dell'art. 1 del già menzionato d. lgs. n° 58 del 1998, che risultano attualmente soggetti al suindicato divieto normativo.

Appare in ogni caso maggiormente rispondente a principi di sana gestione l'utilizzo - quale "sottostante" delle operazioni in argomento- di strumenti finanziari che già normativamente risultino oggetto di valutazioni, anche indirette, di affidabilità (es. : titoli di Stato, ovvero "titoli obbligazionari di enti e amministrazioni pubbliche nonché di società a partecipazione pubblica di Stati appartenenti all'Unione europea", come prescritto, per l'investimento di somme accantonate nel fondo di ammortamento, dall'art. 2 del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 1° dicembre 2003 n° 389).

Di ancor maggiore ovvietà è l'assoluta opportunità di concludere le operazioni in discorso con istituti di credito ovvero soggetti comunque muniti di elevato merito di credito, anche con interpello di più potenziali controparti e raffronto delle rispettive proposte contrattuali, tenendo presente che, laddove -come nel caso prospettato dal Sindaco interpellante- l'emittente dei titoli "sottostanti" coincida con la controparte contrattuale, si profila un aumento del tasso di rischio legato alle conseguenze di un'eventuale situazione di insolvenza dell'emittente stesso, il che richiede una previa e adeguata valutazione (anche comparativa) del merito di credito della controparte contrattuale e del *rating* dei titoli sottostanti (cfr. anche art. 96-bis del d. lgs. 1° settembre 1993 n° 385, quale aggiunto dall'art. 2 del d. lgs. 4 dicembre 1996 n° 659 in ordine alle esclusioni dalla tutela del sistema di garanzia operanti presso il Fondo interbancario di tutela dei depositi e il Fondo di garanzia dei depositanti del credito cooperativo).

Con specifico riferimento alle nuove disposizioni sulla tesoreria mista entrate in vigore dal 1° gennaio 2009 (cui fa espresso riferimento il quesito posto alla Sezione) va poi osservato che il ridimensionamento delle tipologie di entrate da riversare obbligatoriamente nella contabilità infruttifera operato con il comma 7 del già menzionato art. 77-*quater* del decreto-legge n° 112 del 2008 convertito, con modificazioni, nella legge n° 133 del 2008 *"assume un significato di rilievo in quanto fa convergere presso la tesoreria statale unicamente i flussi finanziari che sono correlati alla gestione delle risorse statali, mentre lascia al di fuori della tesoreria statale i flussi relativi all'acquisizione di entrate proprie da parte degli enti coinvolti, compresi i trasferimenti da enti diversi dallo Stato"* (cfr. circolare del Ministero dell'economia e delle finanze 26 novembre 2008, n. 33).

Il nuovo sistema di tesoreria mista determina pertanto l'aumento di disponibilità di "entrate libere" da poter destinare alla gestione, con possibile formazione di temporanee eccedenze di liquidità sul cui provvisorio impiego nel breve termine si sono dunque accresciute le opportunità, anche "attive" di utilizzazione, le quali tuttavia –va ricordato– devono comunque essere conciliate con il criterio di priorità nei pagamenti stabilito dall'art. 7 del menzionato decreto legislativo n° 279 del 1997, utilizzando, per i pagamenti stessi, dapprima le disponibilità depositate presso il tesoriere e, poi, quelle depositate sulla contabilità speciale. In particolare, come condivisibilmente precisato al punto n° 1.4 (e ribadito al punto n° 6) della citata circolare n° 33 del 2008 del Ministero dell'economia e delle finanze "[...] *ai sensi del comma 5 del citato art. 7 tra le disponibilità depositate presso il tesoriere, soggette all'obbligo di prioritario utilizzo, sono ricomprese anche quelle temporaneamente reimpiegate in operazioni finanziarie (titoli di Stato e obbligazioni a breve, medio e lungo termine, operazioni pronti contro termine, ecc.[...])*".

A tal proposito va peraltro chiarito che un sistematico utilizzo delle operazioni di "pronti contro termine" derivante da una persistente eccedenza di liquidità può rappresentare un indice di non diligente gestione laddove le somme disponibili non vengano utilizzate per la tempestiva realizzazione di opere già programmate, ovvero si riscontri una corrispondente ridotta capacità di pagamento con evoluzione incrementale dei residui passivi, sintomo a sua volta, a fronte di elevate giacenze di cassa, di difficoltà dell'ente nella gestione delle spese (cfr. Corte dei conti, Sezione regionale di controllo per la Calabria, deliberazione n° 73/2006 del 17 novembre 2006 e Corte dei conti, Sezione regionale di controllo per la Campania, parere n° 23/2008/par del 6 novembre 2008 cit.).

Nelle suesposte considerazioni è il parere della Sezione.

Copia della presente deliberazione sarà trasmessa, per il tramite della Segreteria del Servizio di supporto, all'Amministrazione interessata.

Così deliberato in Napoli, nella camera di consiglio del 23 aprile 2009

IL RELATORE
(Cons. Silvano DI SALVO)

IL PRESIDENTE F.F.
(Cons. Francesco AMABILE)

Depositato in Segreteria in data

Il Dirigente del servizio di supporto
(dott. Nicola Francioni)