



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**CORTE DEI CONTI**  
**SEZIONE REGIONALE DI CONTROLLO**  
**PER LA LOMBARDIA**

composta dai magistrati:

dott. Nicola Mastropasqua	Presidente
dott. Giorgio Cancellieri	Consigliere
dott. Giancarlo Penco	Consigliere
dott. Angelo Ferraro	Consigliere
dott. Giancarlo Astegiano	Primo Referendario
dott. Gianluca Braghò	Referendario
dott.ssa Alessandra Olessina	Referendario
dott. Massimo Valero	Referendario (relatore)

**nell'adunanza del 5 febbraio 2009**

Visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti, approvato con il regio decreto 12 luglio 1934, n. 1214, e successive modificazioni;

Vista la legge 21 marzo 1953, n. 161;

Vista la legge 14 gennaio 1994, n. 20;

Vista la deliberazione delle Sezioni riunite della Corte dei conti n. 14/2000 del 16 giugno 2000, che ha approvato il regolamento per l'organizzazione delle funzioni di controllo della Corte dei conti, modificata con le deliberazioni delle Sezioni riunite n. 2 del 3 luglio 2003 e n. 1 del 17 dicembre 2004;

Visto il decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267;

Vista la legge 5 giugno 2003, n. 131;

Vista la nota n. 183 del 13 gennaio 2009, pervenuta a questa Sezione in pari data, con la quale il Sindaco del Comune di Varzi (Pv) ha chiesto un parere in materia di contabilità pubblica;

Vista la deliberazione n. 1/pareri/2004 del 3 novembre 2004 con la quale la Sezione ha stabilito i criteri sul procedimento e sulla formulazione dei pareri previsti dall'articolo 7, comma 8, della legge n. 131 del 2003;

Vista l'ordinanza con la quale il Presidente ha convocato la Sezione per l'adunanza odierna per deliberare sulla richiesta proveniente dal Sindaco del Comune di Varzi (Pv);

Udito il relatore, dott. Massimo Valero;

### **PREMESSO**

Nel quesito in esame il Sindaco del Comune di Varzi (Pv), premesso che l'Ente ha incassato sul conto corrente di Tesoreria un contributo in conto capitale di euro 1.300.000,00 dal Ministero dell'Ambiente per interventi di riduzione del rischio idrogeologico, ha chiesto alla Sezione di rendere parere sulla possibilità per il Comune di reimpiegare tale somma con operazioni di pronti contro termine, nelle more della predisposizione ed approvazione del progetto esecutivo e della gara per l'affidamento dei lavori.

### **Sull'ammissibilità della richiesta**

La richiesta di parere in esame è formulata ai sensi dell'art.7, comma 8, della legge 5 giugno 2003, n. 131, la quale dispone che le Regioni, i Comuni, le Province e le Città metropolitane possono chiedere alle Sezioni regionali di controllo della Corte dei conti "*pareri in materia di contabilità pubblica*". Tale funzione consultiva è compresa nell'ampio quadro di competenze che la legge n. 131 del 2003, recante adeguamento dell'ordinamento della Repubblica alla legge costituzionale 18 ottobre 2001, n. 3, ha attribuito alla Corte dei conti.

La Sezione, preliminarmente, è chiamata a pronunciarsi sull'ammissibilità della richiesta.

Quanto all'individuazione dell'organo legittimato a inoltrare le richieste di parere dei Comuni, occorre premettere che la Sezione delle Autonomie della Corte dei Conti, con documento approvato nell'adunanza del 27 aprile 2004, ha fissato principi e modalità di esercizio dell'attività consultiva, al fine di garantire l'uniformità di indirizzo in materia, limitando l'ammissibilità delle richieste, sul piano soggettivo, agli organi rappresentativi degli Enti (nel caso del comune, il Sindaco o, nel caso di atti di normazione, il Consiglio comunale). Inoltre si è ritenuto che la mancata costituzione del Consiglio delle Autonomie Locali non costituisca elemento ostativo all'ammissibilità della richiesta, poiché l'art.7, comma 8, della legge n. 131/2003 usa la locuzione "di norma", non precludendo, quindi, in linea di principio, la richiesta diretta da parte degli enti.

In tal senso, questa Sezione, con deliberazione n. 1 in data 4 novembre 2004, ha già precisato che "non essendo ancora costituito in

Lombardia il Consiglio delle autonomie, previsto dall'art. 7 della legge costituzionale 18 ottobre 2001, n. 3, che modifica l'art. 123 della Costituzione, i Comuni possono, nel frattempo, chiedere direttamente i pareri alla Sezione regionale".

Pertanto, sotto il profilo della legittimazione soggettiva, la richiesta in oggetto, proveniente dal Sindaco del Comune di Varzi (Pv), deve essere presa in esame.

Riguardo alle altre condizioni di ammissibilità, si osserva che la richiesta di parere non risulta, allo stato degli atti sottoposti alla Sezione dal soggetto richiedente, che interferisca con le funzioni di controllo o giurisdizionali svolte dalla magistratura contabile e neppure con alcun altro giudizio civile o amministrativo che sia in corso; risulta inoltre rientrare nella materia della contabilità pubblica, poiché attiene alla corretta interpretazione di norme in materia di spesa degli enti locali.

Per questi aspetti, la richiesta di parere proveniente dal Sindaco del Comune di Varzi (Pv) è ammissibile e può essere esaminata nel merito.

### **NEL MERITO**

Innanzitutto è doveroso precisare che la funzione consultiva affidata alle Sezioni regionali della Corte dei conti non è diretta ad individuare la soluzione concreta di specifici problemi degli enti locali, ma a fornire indicazioni in ordine all'interpretazione ed alle modalità di applicazione degli istituti di carattere generale della contabilità pubblica dirette ad agevolare gli amministratori pubblici nello svolgimento della loro attività. Pertanto, ogni decisione in ordine all'operazione finanziaria ipotizzata nel quesito spetta solo ed esclusivamente al Comune, il quale, peraltro, al fine di assumere le determinazioni di competenza, nell'ambito della sua discrezionalità e senza alcun vincolo, può riferirsi alle conclusioni contenute nel presente parere.

Preliminarmente si evidenzia che la necessità per il Comune di ricorrere ad operazioni, come quella prospettata nel quesito, di reimpiego di somme a disposizione dell'Ente per spese in conto capitale, deve costituire un'evenienza eccezionale e di breve periodo; al contrario, una persistente eccedenza di liquidità non corrisponderebbe ai parametri di buona gestione delle spese e di corretta programmazione nella realizzazione delle opere pubbliche.

Nella fattispecie in esame, trattandosi di liquidità derivante da contributo statale, con destinazione vincolata allo specifico utilizzo in investimenti per riduzione del rischio idrogeologico, il suo impiego non potrà che essere contenuto nel periodo più limitato possibile, poiché l'Ente dovrà

avere la disponibilità delle somme necessarie in tempo utile per le prime liquidazioni conseguenti agli affidamenti relativi alla realizzazione delle opere.

A tal proposito, la decisione circa l'eventuale reimpiego della disponibilità di liquidità in discorso, dovrà comunque essere preceduta da un'attenta e prudente valutazione di ogni altra possibile forma d'investimento a breve che sconti il minor margine di rischio rispetto a quelli che di seguito saranno evidenziati.

Inoltre, la circostanza che nel quesito l'Ente evidenzi di non versare in regime di Tesoreria unica, induce la Sezione a precisare che, in caso contrario, sarebbe impedita un'autonoma gestione dei fondi nell'operazione prospettata.

Nel quesito in esame è richiamato il recente parere n.23/2008 del 6 novembre 2008 della Corte dei conti, Sezione regionale di controllo per la Campania, in cui, in relazione ad analoga fattispecie, è puntualmente ricostruita la disciplina delle operazioni di pronti contro termine e sono espressi i limiti alla possibilità del loro utilizzo da parte degli Enti Locali; orientamento dal quale, come sarà esplicitato nelle successive motivazioni, questa Sezione non ritiene di discostarsi nel rilasciare il proprio parere.

Per inquadrare l'operazione ipotizzata nel quesito, occorre dapprima porre l'attenzione sulla disciplina delle operazioni di pronti contro termine nel nostro ordinamento.

Tali operazioni, da tempo diffuse nel mercato finanziario, trovavano specifica disciplina nella normativa fiscale (art. 44, ex art. 41, primo comma, lett. g-bis del DPR 22/12/1986, n. 917: "*Sono redditi di capitale:... i proventi derivanti da riporti e pronti contro termine su titoli e valute*"); in quella relativa agli istituti di credito (art. 13 del d.lgs. 27 gennaio 1992 n. 87: "*Sono contabilizzati secondo il principio di competenza gli interessi e i proventi e gli oneri assimilati relativi a titoli, crediti e debiti, anche se indicizzati o subordinati. I proventi e gli oneri assimilati agli interessi comprendono in particolare:... f) i proventi e gli oneri relativi ai riporti e alle operazioni pronti contro termine, che prevedano l'obbligo per il cessionario di rivendita a termine delle attività oggetto della transazione; tali proventi ed oneri sono calcolati tenendo conto sia della differenza fra il prezzo a pronti e il prezzo a termine sia dei frutti prodotti, nel periodo di durata dell'operazione, dalle suddette attività*"); nei principi contabili nazionali e internazionali.

Le operazioni di "pronti contro termine" sono poi state tipizzate e disciplinate nel codice civile con l'introduzione nell'articolo, ad opera del d. lgs. 17 gennaio 2003 n.6 (Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della L. 3 ottobre 2001, n. 366), degli artt. 2424-bis, quinto comma ("*Le attività oggetto di contratti di*

*compravendita con obbligo di retrocessione a termine devono essere iscritte nello stato patrimoniale del venditore") e 2425-bis, terzo comma ("I proventi e gli oneri relativi ad operazioni di compravendita con obbligo di retrocessione a termine, ivi compresa la differenza tra prezzo a termine e prezzo a pronti, devono essere iscritti per le quote di competenza dell'esercizio").*

Tali contratti, definiti "operazioni di compravendita con obbligo di retrocessione a termine", nella pratica finanziaria hanno per oggetto prevalentemente obbligazioni o titoli di Stato, prevedono un termine breve o brevissimo per la retrocessione (generalmente da uno a sei mesi o al massimo un anno) e contemplano l'obbligo di riacquisto a prezzo prefissato per il venditore "a pronti". Quindi, se tali operazioni si presentano unitarie sotto il profilo economico e funzionale, in realtà, giuridicamente, si compongono di due distinti contratti: una vendita a pronti immediatamente efficace dalla banca verso il cliente ed una vendita a termine di segno opposto avente il medesimo oggetto, con apposizione di un termine.

La loro funzione può individuarsi nell'investimento a breve termine di liquidità, di solito garantito dalla solidità del cedente a pronti (istituto di credito), dalla pressoché sicura solvenza dell'emittente dei titoli sottostanti. Sono in genere ritenuti convenienti sia per la breve durata dell'operazione, sia perché scontano 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 ordinari. Infatti, posto che il prezzo di vendita è fissato in base al valore del titolo sottostante, aumentato del rateo della cedola in corso, ed il prezzo di riacquisto è determinato in base al prezzo di vendita e al tasso d'interesse concordato tra le parti, il rendimento dell'operazione è la differenza tra il prezzo di riacquisto e il prezzo di vendita, attualmente soggetta ad una tassazione alla fonte con aliquota del 12,5%.

A fronte di tali aspetti positivi di siffatta tipologia di operazioni, sussistono alcune perplessità in ordine ad alcuni aspetti di rischio, che occorre evidenziare.

Infatti, come già messo in luce nel citato parere 23/2008 della Sezione regionale di controllo per la Campania, se nel sistema economico-finanziario sussiste in capo alla Banca d'Italia un obbligo di vigilanza d'Italia sugli effetti di tali contratti sulla stabilità patrimoniale delle banche (quindi sull'uso dei pronti contro termine come strumenti di raccolta da parte degli istituti vigilati), questi, però, non sono assoggettati al controllo della Consob (in base alle norme sulla Mifid non rientrano tra gli investimenti dotati di un

prospetto). A questo si aggiunga che, non essendo depositi bancari ma essendo forme d'investimento, gli stessi non beneficiano delle tutele derivanti dal Fondo interbancario di garanzia.

Un'ulteriore problematicità (tenendo in disparte ogni valutazione di merito sui rendimenti di questi strumenti di liquidità, anche in relazione all'attuale andamento medio dell'Euribor e del tasso d'inflazione, che pur dovrebbero essere presi in considerazione nella valutazione pratica degli effetti economici dei contratti) attiene al "rischio di tasso" di tali operazioni.

Sul punto, come già osservato nel richiamato parere, si rimarca che *"la rendita finanziaria dell'investitore di liquidità 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 deteriore 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"*. Si aggiunga, in merito, che condizione prudenziale per l'operazione può essere quella di utilizzare eventualmente strumenti contrattuali che nell'ambito della valutazione di convenienza economica prevedano un rendimento minimo garantito.

Occorre inoltre considerare altri profili di rischio di tali operazioni, in particolare quelli che attengono ai prodotti "sottostanti" i pronti contro termine ed il soggetto dal quale si acquistano.

In merito si evidenzia che, da un lato, l'utilizzo di strumenti finanziari assoggettati a valutazioni, anche indirette, di affidabilità (come titoli di Stato, titoli obbligazionari di enti e amministrazioni pubbliche o di società a partecipazione pubblica di Stati appartenenti all'Unione europea), quale "sottostante" tali operazioni, rappresenta una normale regola di prudenza; dall'altro, anche la scelta del soggetto con cui concludere tali operazioni assume rilievo per rendere le scelte dell'Amministrazione rispondenti agli ordinari principi di sana gestione. A tal proposito, si ritiene che corrisponda ai canoni minimi di buona amministrazione: il porre in essere un confronto concorrenziale, ad esempio, fra primari istituti di credito; la definizione delle clausole in un disciplinare da porre a base di gara e non il mero recepimento delle condizioni proposte unilateralmente dalla controparte contrattuale; la scelta di tale contraente sulla base di criteri non legati alla sola redditività del contratto, ma anche ad ulteriori parametri che garantiscano, come appena

ricordato, la solidità dell'affidatario del contratto e dell'emittente, sulla base dell'offerta economicamente più vantaggiosa.

Inoltre, si deve tenere presente che se l'emittente dei titoli "sottostanti" coincide con la controparte contrattuale, si profila un aumento del rischio legato alle conseguenze di un'eventuale situazione d'insolvenza dell'emittente stesso.

Peraltro, anche nel caso in cui l'emittente dei titoli non coincida con la controparte contrattuale, si ritiene che sia comunque necessario porre particolare attenzione all'esistenza di eventuali clausole contrattuali inserite dalla controparte che mirino ad esonerare l'istituto di credito dall'obbligo di riacquisto alla data di scadenza, in determinati casi, quali il fallimento della società che ha emesso i titoli che siano oggetto dello scambio a pronti e a termine.

Infine, occorre delimitare l'ammissibilità delle operazioni di pronti contro termine nel perimetro della funzione propria del contratto quale sopra specificata, restando preclusa la possibilità di stipulare contratti che abbiano *"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"*, attualmente soggetti al divieto introdotto dall'art. 62, primo comma del decreto-legge 25 giugno 2008 n. 112, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008 n. 133 (Parere n. 23/2008 cit.).

Conclusivamente, l'impiego da parte del Comune, a breve termine, di somme temporaneamente disponibili e non utilizzate, in un'operazione in pronti contro termine (operazione comunque vietata nel caso in cui, per la sua conformazione, sia riconducibile ad uno strumento di finanza derivata ex art.62, comma 1, d.l. n.112/2008 e s.m.i), presenta le problematiche ed i rischi evidenziati in motivazione, che devono essere preventivamente valutati da parte dell'Ente.

#### **P.Q.M.**

Nelle considerazioni esposte è il parere della Sezione.

Il Relatore  
(Dott. Massimo Valero)

Il Presidente  
(Dott. Nicola Mastropasqua)

Depositata in Segreteria  
il 6 febbraio 2009  
Il Direttore della Segreteria  
(dott.ssa Daniela Parisini)