

CAMERA DEI DEPUTATI N. 2570

PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

**SOLAROLI, PELLICANI, CAMPATELLI, CASTAGNOLA,
LETTIERI, MONELLO, MARIA ANTONIETTA SARTORI,
SITRA, SORIERO, VOZZA**

Norme sull'emissione di titoli
comunali, provinciali e regionali

Presentata il 23 aprile 1993

ONOREVOLI COLLEGHI! — La crisi della finanza pubblica ha ripercussioni dirette sull'equilibrio finanziario degli enti territoriali. La riduzione dei trasferimenti, la sospensione dei mutui della Cassa depositi e prestiti e l'esiguità delle risorse per il finanziamento della sanità hanno reso necessario attribuire a regioni, province e comuni la facoltà di aumentare le imposte locali, i contributi sanitari e di imporre sovraliquote a tributi erariali. Si è così trasformata una conquista, la più ampia autonomia fiscale, in uno strumento di fiscalità vessatoria, a tutto danno di un corretto rapporto tra amministrazioni locali e cittadini. L'aumento delle entrate proprie è più che compensato da una corrispondente riduzione dei

trasferimenti erariali. Non solo: si è alterato il necessario legame tra contributo e prestazione. Invece di una « autonomia impositiva », si assiste ad una « imposta autonomia » a carico della finanza locale. L'accresciuta pressione fiscale (valutabile nell'1 per cento del PIL) non corrisponde ad aumento della quantità e qualità dei servizi offerti, ma al mantenimento di questi agli stessi livelli attuali. Il beneficio dell'aumento dell'imposizione fiscale è incamerato dal Tesoro, grazie alla riduzione dei trasferimenti.

Negli ultimi due anni, per effetto dei provvedimenti di contenimento della spesa pubblica, i mutui concessi sono diminuiti addirittura del 60 per cento. L'applicazione della legge 8 giugno 1990,

n. 142, procede a rilento, con gravi ritardi soprattutto per le aree metropolitane. Il quadro finanziario è incerto. È stato calcolato che l'attuazione degli accordi di Maastricht potrebbe determinare un taglio di risorse trasferite verso le autonomie pari ad almeno un punto percentuale del PIL.

Di qui la necessità di concepire fonti di finanziamento alternative per la realizzazione di nuove opere e per la prosecuzione di investimenti pubblici già avviati. A questo scopo sembra opportuno proporre l'emissione diretta di titoli di credito da parte degli enti locali. Non è una novità: già il regio decreto 22 luglio 1923, n. 1803, autorizzava i comuni ad emettere obbligazioni, da collocarsi, però, esclusivamente all'estero. L'articolo 300 del testo unico della legge comunale e provinciale approvato con regio decreto 3 marzo 1934, n. 383, consentiva a comuni e province di emettere titoli negoziabili, previa autorizzazione del Tesoro e della Banca d'Italia. Nell'attuale legislazione vi sono alcune disposizioni che attribuiscono agli enti locali questa facoltà. Dall'articolo 10 della legge 16 maggio 1970, n. 281, si evince l'autorizzazione alle regioni a ricorrere ad emissioni obbligazionarie esclusivamente per investimenti o per l'assunzione di partecipazioni in finanziarie regionali. La legge n. 142 del 1990, all'articolo 32, comma 1, lettera i), nel dettare le competenze del consiglio, attribuisce direttamente a province e comuni la possibilità di emettere prestiti obbligazionari. Le norme del citato testo unico approvato con il regio decreto n. 383 del 1934, pur abrogate dalla citata legge n. 142 del 1980, continuano a rimanere in vigore fino alla nuova regolamentazione della materia con altro provvedimento statale.

Esistono differenti modalità per l'emissione di titoli da parte delle amministrazioni locali. Le formule proposte sono generalmente due. Un'emissione diretta da parte dell'ente locale, che se ne assume i costi; un incarico di emettere e negoziare titoli ad uno o più istituti di credito, che si assumono l'onere dell'operazione. In senso proprio, si hanno titoli locali solo

quando questi vengono emessi direttamente dall'ente, che diviene soggetto titolare del prestito e dell'obbligazione. La distinzione non è irrilevante: la fiducia del risparmiatore e, di conseguenza, la remunerazione da accordare al prestito è direttamente collegata al credito e all'affidabilità dell'emittente (il cosiddetto *rating*, che società specializzate attribuiscono a soggetti debitori, siano essi stati o imprese che operano sul mercato). Fondamentale quindi stabilire precisi limiti all'indebitamento degli enti locali: la legislazione attuale stabilisce che l'ammontare degli interessi da versare in un anno non deve superare il 25 per cento dei primi tre titoli delle entrate di parte corrente, quali risultano dagli ultimi bilanci degli enti locali emittenti. È inoltre fissato il principio che sia data specifica destinazione al ricavato dell'emissione.

Secondo quanto disposto dall'articolo 32, comma 1, lettera i), della legge n. 142 del 1990 che richiama la possibilità che il consiglio comunale possa deliberare emissioni di prestiti obbligazionari, il fabbisogno delle amministrazioni locali può essere finanziato mediante emissione di titoli del debito pubblico locale.

La presente proposta di legge stabilisce che il ricavato del prestito sia finalizzato alla realizzazione di un investimento locale e che tali emissioni siano garantite da titoli di stato; una copertura necessaria per tutelare i possessori dei titoli da eventuali insolvenze delle amministrazioni. Per la definizione e l'attuazione di opere, di interventi o di programmi di intervento, che richiedono, per la loro completa realizzazione, l'azione integrata e coordinata di comuni, province e regioni, o comunque di due o più tra i soggetti indicati, l'emissione dei titoli locali potrà essere deliberata da un accordo di programma, ai sensi dell'articolo 27 della legge n. 142 del 1990.

Il saggio d'interesse sarà pressoché omogeneo tra le singole amministrazioni locali; diversamente vi sarebbe la tendenza ad una « rincorsa » in termini di tassi, molto onerosa per le casse comunali, con la creazione di un vero e proprio « moltiplicatore » del debito. Nella propo-

sta di legge si indica una soluzione: il rendimento dei titoli, sul modello dei certificati del Tesoro a rendimento reale, deve essere adeguato alla dinamica dell'inflazione, più un margine (deciso dall'emittente) variabile tra l'1 e il 3 per cento. In tal modo il sottoscrittore vedrà garantito il suo risparmio dall'inflazione, oltre a realizzare un guadagno in termini reali. Si potrebbe obiettare che gli attuali tassi di mercato del debito pubblico fanno premio anche di 6-7 punti sull'inflazione, e che tale concorrenza spiazza titoli emessi a tassi inferiori. Ciò è probabilmente vero per investitori non residenti nel territorio ove si realizza l'investimento. Diverso ovviamente è il discorso per i cittadini di un comune che realizza un ospedale, una scuola, una nuova strada, finanziati grazie al prestito: in questo caso, al tasso di remunerazione dell'investimento occorre aggiungere il beneficio diretto di un miglioramento dei servizi. Le due forme di titoli pubblici non sarebbero concorrenti. Anzi è possibile ipotizzare effetti positivi per la finanza pubblica: l'eventuale successo delle emissioni di titoli della finanza locale consentirebbe infatti una riduzione del costo medio della raccolta. La garanzia del Tesoro (articolo 2, comma 3) consiste nell'emissione di *zero coupon bonds*, cioè titoli a capitalizzazione senza stacco di cedole, che presentano il vantaggio di non gravare nell'immediato sul servizio del debito. Le obbligazioni sono emesse in pacchetti di modesta entità (da 2 a 5 milioni). L'emissione del prestito può essere curata direttamente dall'amministrazione locale oppure da un'azienda di credito. In concreto, un primario istituto di credito potrebbe curare solo la prima emissione, offrendo al comune la propria competenza ed esperienza finanziaria. Tale emissione potrebbe essere fatta al tasso massimo consentito; una percentuale del ricavato sarà destinata alla banca, il residuo al comune che ha patrocinato l'emissione.

In sostanza, il prestito potrebbe essere articolato nelle seguenti fasi:

accensione di un mutuo da parte dell'amministrazione locale;

emissione delle cartelle del prestito obbligazionario da parte dell'istituto di credito mutuante;

dopo il primo collocamento, le obbligazioni potrebbero essere emesse direttamente dai municipi, senza contrarre preventivamente un mutuo con gli istituti di credito; questi svolgerebbero un ruolo di meri intermediari per il collocamento del prestito sul mercato;

le emissioni successive alla prima potrebbero essere offerte a tassi inferiori; il comune potrebbe così beneficiare di uno sconto « premio » sul tasso d'interesse se ottiene dal mercato una positiva accoglienza che comprova la fiducia, l'affidabilità e il « merito di credito » di cui gode l'amministrazione locale presso i sottoscrittori. In cambio i sottoscrittori ottengono la garanzia che la raccolta di fondi sarà destinata alla realizzazione di opere pubbliche e al miglioramento della qualità dei servizi offerti dall'amministrazione locale.

Un'emissione di titoli della finanza locale garantiti dallo Stato presenta benefici evidenti, ma anche inconvenienti. L'iniziativa avrebbe senz'altro il merito di stimolare le amministrazioni locali ad elevare il loro « merito di credito » attraverso una maggiore efficienza organizzativa e finanziaria. Evita inoltre di dover ricorrere ad odiosi inasprimenti fiscali e contributivi che oltre a generare l'effetto descritto dalla « curva di Laffer » (il reddito aumenta fino al punto in cui il carico fiscale è così elevato da scoraggiarne la produzione) possono determinare concorrenza fiscale e distorsioni nell'allocazione delle risorse produttive.

Tra gli inconvenienti da segnalare, occorre tener presente che l'emissione da parte di un ente locale, pure garantita dallo Stato, costituisce, a tutti gli effetti, indebitamento.

È necessario, pertanto, tener presenti tutti i limiti sanciti dalle leggi vigenti (cumulo degli interessi non superiore al 25 per cento dei primi tre titoli di bilancio; specifica destinazione del ricavato). Si è

stabilito, in via generale, che i prestiti non possano coprire disavanzi pregressi e che i comuni in stato di dissesto non possano emettere titoli obbligazionari. Inoltre, l'importo complessivo delle annualità di ammortamento per capitale ed interessi dei mutui e dei prestiti in estinzione non deve superare il 20 per cento dell'ammontare complessivo delle entrate tributarie del comune, della provincia e della regione. Gli amministratori in carica, infine, devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, probità e correttezza.

Il regime fiscale è equiparato a quello dei titoli di Stato (ritenuta alla fonte a titolo definitivo del 12,5 per cento, come

disposto dall'articolo 31, del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 607, come modificato dal decreto-legge 19 settembre 1986, n. 556, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 novembre 1986, n. 759).

La proposta di legge prevede, infine, all'articolo 4 la possibilità di un vincolo d'investimento, stabilito con decreto dal Ministro del tesoro, a valere sulle disponibilità finanziarie poste a riserva tecnica, delle mutue territoriali e di categoria che dovranno essere sperimentate a livello regionale a partire dal 1995. Tali risorse potrebbero concorrere al finanziamento di investimenti delle regioni nel settore sanitario.

PROPOSTA DI LEGGE

ART. 1.

1. Le regioni, le province ed i comuni possono emettere titoli obbligazionari, ai sensi della presente legge, allo scopo di realizzare investimenti nel settore dei servizi sociali, per la salvaguardia ambientale, per la tutela del patrimonio artistico e culturale, per realizzare investimenti produttivi e per assumere partecipazioni in società finanziarie locali cui partecipano altri enti pubblici ed il cui oggetto rientri nelle materie di cui all'articolo 117 della Costituzione o in quelle delegate alle regioni ai sensi dell'articolo 118, secondo comma, della Costituzione.

2. Ai fini dell'applicazione delle disposizioni di cui alla lettera *i*) del comma 1 dell'articolo 32 della legge 8 giugno 1990, n. 142, i consigli regionali, provinciali e comunali sono competenti a deliberare l'emissione di prestiti obbligazionari a condizione che:

a) l'ente non si trovi in stato di dissesto economico;

b) l'importo complessivo delle annualità di ammortamento per capitale ed interessi dei mutui e dei prestiti in estinzione non superi il 20 per cento dell'ammontare complessivo delle entrate tributarie della regione, della provincia e del comune;

c) l'onere per il pagamento degli interessi sulle obbligazioni emesse, iscritto in bilancio, non sia superiore al 25 per cento dei primi tre titoli del bilancio regionale, provinciale o comunale;

d) gli amministratori in carica siano in possesso dei requisiti di onorabilità, probità e correttezza;

e) il prestito non sia finalizzato alla copertura di disavanzi pregressi.

3. La deliberazione dell'ente, relativa all'emissione di titoli, deve prevedere un piano di ammortamento finanziario per il pagamento degli interessi ed il rimborso del capitale.

4. Nel bilancio dell'ente emittente sono istituiti:

a) un capitolo di spesa relativo al pagamento degli interessi dovuti sui titoli obbligazionari;

b) un capitolo di spesa relativo al rimborso dei titoli in scadenza.

5. L'ente che emette i titoli obbligazionari è tenuto a rendere noti al pubblico i dati del conto economico e del conto del patrimonio, nonché il testo della relazione del collegio dei revisori dei conti.

ART. 2.

1. I titoli obbligazionari di cui all'articolo 1 hanno durata non inferiore a cinque anni e non superiore a dieci anni. Il rendimento annuale, corrisposto in due cedole semestrali, è stabilito in misura non inferiore al tasso di variazione dell'indice dei prezzi al consumo accertato dall'Istituto nazionale di statistica (ISTAT) nei dodici mesi precedenti, incrementato dell'1 per cento, e non superiore al medesimo indice, incrementato del 3 per cento.

2. L'importo dei tagli dei titoli è stabilito in 2 milioni di lire, elevabili fino a 5 milioni di lire con delibera dei consigli regionali, provinciali e comunali.

3. I titoli obbligazionari sono assistiti dalla garanzia dello Stato mediante titoli nominativi redimibili a tasso fisso, a capitalizzazione integrale del rendimento, di durata non inferiore a dieci anni. Tali titoli sono emessi in caso di insolvenza dell'ente emittente e sono assegnati ai sottoscrittori ad integrale rimborso del valore nominale dei titoli del debito locale sottoscritti. Al relativo onere si provvede con le misure previste nel piano di risanamento da adottarsi nei confronti dell'ente.

4. Il Ministro del tesoro, di concerto con il Ministro dell'interno, autorizza le

emissioni e la quotazione dei titoli, sentita la Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB), e il competente organo regionale di controllo per i titoli emessi da province e comuni, nonché da loro aziende e consorzi.

ART. 3.

1. Gli accordi di programma di cui all'articolo 27 della legge 8 giugno 1990, n. 142, possono prevedere l'emissione di prestiti obbligazionari ai sensi della presente legge per il finanziamento di opere e interventi che richiedono l'azione integrata e coordinata di regioni, di province e di comuni o comunque di due o più tra i soggetti indicati.

ART. 4.

1. Le disposizioni di cui alla presente legge si applicano anche nel caso di emissione di cartelle del prestito obbligazionario da parte di un istituto di credito mutuante.

2. In caso di emissioni di titoli obbligazionari regionali per il finanziamento di investimenti nel settore della sanità, il Ministro del tesoro, di concerto con il Ministro della sanità, può disporre, con proprio decreto, un apposito vincolo di investimento in tali titoli delle disponibilità finanziarie poste a riserva tecnica del patrimonio dei soggetti di cui all'articolo 9, comma 3, lettera *b*), del decreto legislativo 30 dicembre 1992, n. 502.

