

Rinegoziazione del debito Cdp/MEF – Ottobre 2019

Documento realizzato il 07/10/2019 per il Comune di Valtournenche

Cassa depositi e prestiti propone a Comuni, Province e Città metropolitane la rinegoziazione dei mutui trasferiti al Ministero dell'Economia e delle Finanze in attuazione dell'art. 5, commi 1 e 3, del Decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269.

1) Il debito rinegoziabile

I prestiti rinegoziabili presentano i seguenti valori sintetici:

Sintesi del debito in rinegoziazione al 31/12/2018	
Debito residuo da rifinanziare	516.633 €
Tasso medio	4,418%
Durata di vita residua	5 anni
Durata di vita media	2 anni e 10 mesi

Il debito rinegoziabile al 31/12/2018 è composto da 2 finanziamenti per un totale di 517 mila di Euro.

La durata di vita residua delle posizioni in portafoglio è di 5 anni.

Tipo di rischio di tasso	Debito residuo	% di esposizione	Tasso medio
Fisso	516.633 €	100,0%	4,418%
Totale dei rischi	516.633 €	100,0%	4,418%

2) Metodologia

Sulla base del Decreto emanato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze il 30 agosto 2019 e attenendoci all'Allegato A in esso contenuto, in attuazione dell'art. 1, commi 961, 962, 963 e 964 della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018, sono stati selezionati i mutui ammessi alla rinegoiazione aventi le seguenti caratteristiche:

Tali mutui presentano le seguenti caratteristiche:

1. Interessi calcolati sulla base di un tasso fisso;
2. Oneri di rimborso a diretto carico dell'Ente Locale beneficiario dei mutui;
3. Scadenza dei prestiti successiva al 31 dicembre 2022;
4. Debito residuo da ammortizzare superiore a 10.000 euro;
5. Mancanza di rinegoiazione ai sensi del Decreto del MEF 20 giugno 2003;
6. Senza diritto di estinzione parziale anticipata alla pari;
7. Non oggetto di differimenti dei pagamenti delle rate di ammortamento autorizzati dalla normativa applicabile agli Enti Locali i cui territori sono stati colpiti da eventi sismici.

Le condizioni dei mutui rinegoziati sono determinate sulla base della curva dei rendimenti di mercato dei titoli di Stato, secondo un piano di ammortamento a tasso fisso e a rate costanti, comprensive di quota capitale e quota interessi.

Il nuovo piano di ammortamento di ciascun mutuo decorre dal 1° gennaio 2019 e mantiene la scadenza dei prestiti originari, con scadenza della prima rata al 30 giugno 2019; entro il 30 novembre 2019 Cdp corrisponde all'Ente mutuatario l'importo pari alla differenza tra la somma versata per la rata del 30 giugno e l'importo previsto dal nuovo piano di ammortamento.

In quest'analisi, abbiamo selezionato tutti i mutui ammessi alla rinegoiazione ai sensi dell'art. 1, commi 961, 962, 963 e 964 della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018:

- il tasso di rifinanziamento dei prestiti è determinato ai sensi dell'art 3 comma 1 del decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 30 agosto 2019, e pubblicato da Cdp che lo rende disponibile sul portale on line di ciascun Ente.

- la nostra valutazione permette di individuare il reale beneficio dell'operazione, sia in termini di flussi di cassa sia in termini di valore attuale.

- per verificare la Convenienza Economica dell'operazione abbiamo considerato rappresentativa la curva pubblicata da Cdp.

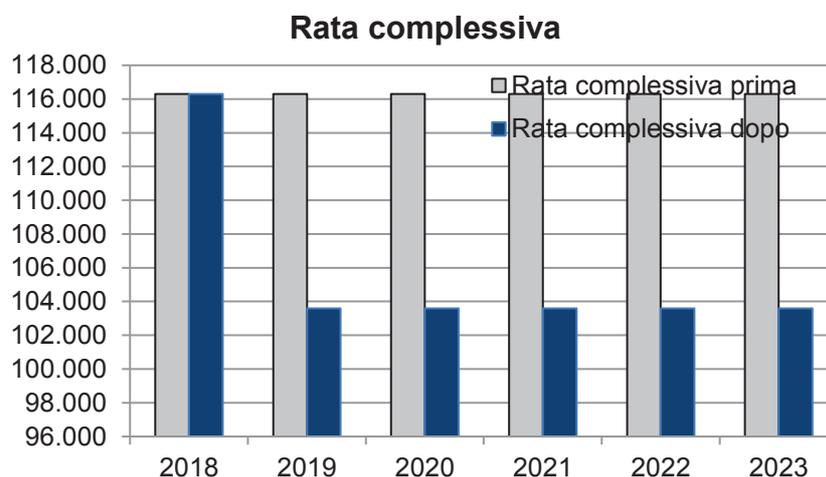
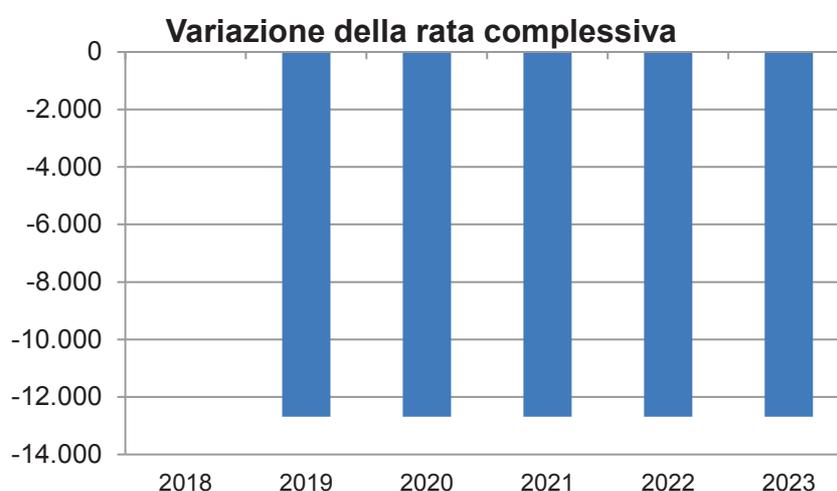
- lo studio è realizzato tenendo conto dell'indebitamento attuale dell'Ente.

3) L'operazione

Di seguito si riporta l'elenco dei prestiti rinegoziabili con le condizioni ex ante ed ex post:

Riferimento	Debito rinegoziato	Durata (prima)	Nuova durata	Tasso (prima)	Nuovo Tasso
4433392/00	261.243,89 €	5,00	5,00	4,240%	0,097%
4433624/00	255.388,77 €	5,00	5,00	4,600%	0,097%
	516.632,66 €	5,00	5,00	4,418%	0,097%

Il grafico seguente compara la variazione delle rate annuali, in riferimento sia al capitale sia agli interessi, prima e dopo la rinegoiazione:



L'operazione comporta una riduzione della rata annuale fino alla scadenza delle singole operazioni.

Per l'esercizio 2019 la rata annua si riduce di un importo pari a 12.690 €

Per l'esercizio 2020 la rata annua si riduce di un importo pari a 12.690 €

4) Convenienza economica

In operazioni di ristrutturazione del debito si richiede abitualmente la verifica della condizione di convenienza economica, intesa come riduzione del valore finanziario del debito. A nostro avviso uno dei principi che l'Ente deve rispettare in tali rinegoiazioni è la riduzione del valore finanziario delle passività che si ottiene comparando i valori attualizzati dei prestiti prima e dopo la rinegoiazione. Cdp fornisce la curva di attualizzazione nel calcolo della convenienza finanziaria dei nuovi tassi d'interesse offerti (allegato III); tale curva pertanto viene qui utilizzata nella valutazione della convenienza economica.

La tabella seguente esplicita per ogni prestito il calcolo della convenienza economica:

Rif.	Debito Rineg.	Valore attuale prima	Valore attuale dopo	Differenza
4433392/00	261.243,89 €	291.880,74 €	261.241,33 €	(€30.639,41)
4433624/00	255.388,77 €	288.024,77 €	255.386,22 €	(€32.638,55)
	516.632,66 €	579.905,51 €	516.627,55 €	(€63.277,96)

Globalmente, l'attualizzazione con la curva fornita da Cdp permette a nostro avviso di rispettare il principio della convenienza economica, con una riduzione del valore attualizzato dei flussi finanziari pari a 63.278 Euro.

5) La variazione della quota capitale



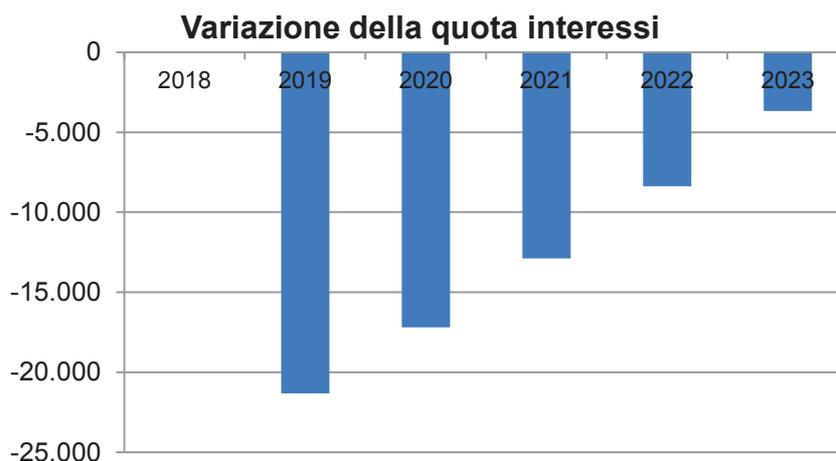
L'abbassamento del tasso di interesse comporta una leggera modifica del profilo di rimborso. I nuovi prestiti, che presentano un tasso d'interesse fortemente ridotto, avranno un tasso di progressione del rimborso capitale inferiore, pertanto si rimborserà una quota superiore nei primi anni ed inferiore nei successivi.

La rinegoiazione comporta un aumento delle quote capitale da pagare nel 2019 (pari a 8.627 €) e nel 2020 (pari a 4.506 €).

Si registra dunque un aumento della quota capitale negli anni che vanno dal 2019 al 2021, per un totale pari a 13.000 €, e la diminuzione negli anni successivi (dal 2022 al 2023).

6) La variazione degli oneri finanziari

Il grafico descrive i minori interessi pagati in seguito alla rinegoiazione del debito.

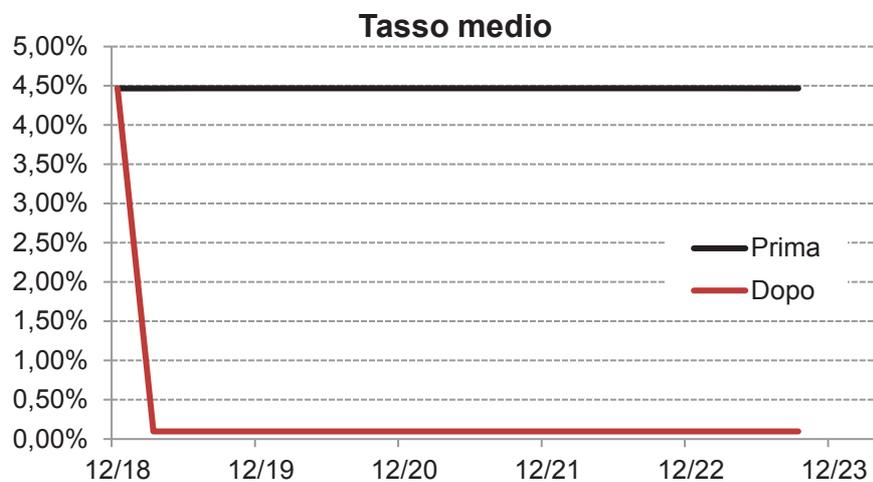


In totale, le nuove quote interessi sono inferiori rispetto alla situazione precedente alla rinegoiazione, di **63 447,50 Euro**.

Si rimanda all'allegato II per la definizione dettagliata delle variazioni semestrali delle quote capitale e interessi

7) L'evoluzione del tasso medio

Nel grafico sotto riportato si evidenzia l'evoluzione nel tempo del tasso medio dei mutui oggetto di rinegoiazione, prima e dopo la stessa, che si riduce sensibilmente



Allegato I: CDP - Condizioni su mutuo CDP (tasso fisso e tasso variabile)

Durata	Tasso fisso	Spread
1	0,2800%	0,6600%
2	0,2800%	0,6600%
3	0,2800%	0,6600%
4	0,2800%	0,6600%
5	0,2800%	0,6600%
6	0,3900%	0,7400%
7	0,4800%	0,8100%
8	0,5800%	0,8700%
9	0,6700%	0,9300%
10	0,7600%	0,9800%
11	0,8400%	1,0300%
12	0,9300%	1,0800%
13	1,0100%	1,1200%
14	1,0800%	1,1600%
15	1,1600%	1,2000%
16	1,2300%	1,2400%
17	1,2900%	1,2700%
18	1,3500%	1,3100%
19	1,4100%	1,3400%
20	1,4600%	1,3700%
21	1,5100%	1,3900%
22	1,5600%	1,4200%
23	1,6000%	1,4400%
24	1,6400%	1,4600%
25	1,6800%	1,4800%
26	1,7100%	1,5000%
27	1,7400%	1,5200%
28	1,7700%	1,5400%
29	1,8000%	1,5600%
30	1,8300%	1,5800%

Tassi semestrali 30/360 (20/09/2019).

Allegato II: Variazioni da rinegoiazione

Data	Delta Ammortamento	Delta Interessi	Delta Rata
30/06/2019	4.816,99	-11.161,74	-6.344,75
31/12/2019	3.809,84	-10.154,59	-6.344,75
30/06/2020	2.779,84	-9.124,59	-6.344,75
31/12/2020	1.726,54	-8.071,29	-6.344,75
30/06/2021	649,38	-6.994,13	-6.344,75
31/12/2021	-452,13	-5.892,62	-6.344,75
30/06/2022	-1.578,60	-4.766,15	-6.344,75
31/12/2022	-2.730,50	-3.614,25	-6.344,75
30/06/2023	-3.908,44	-2.436,31	-6.344,75
31/12/2023	-5.112,92	-1.231,83	-6.344,75

Allegato III: Curva per l'attualizzazione della Convenienza economica

Data	Discount factors
31/12/2018	1
30/06/2019	1,001318427
31/12/2019	1,002660948
30/06/2020	1,003608117
31/12/2020	1,003566288
30/06/2021	1,002259097
31/12/2021	0,999798465
30/06/2022	0,996519554
31/12/2022	0,992463104
30/06/2023	0,988055471
31/12/2023	0,983028143
30/06/2024	0,977745614
31/12/2024	0,97204182
30/06/2025	0,966043297
31/12/2025	0,959492245
30/06/2026	0,952505685
31/12/2026	0,944817552
30/06/2027	0,936671601
31/12/2027	0,927831431
30/06/2028	0,918576794
31/12/2028	0,908639309
30/06/2029	0,898546964
31/12/2029	0,888020951
30/06/2030	0,877183848
31/12/2030	0,866155315
30/06/2031	0,855269464
31/12/2031	0,844138334
30/06/2032	0,83295989
31/12/2032	0,821587747
30/06/2033	0,810457289
31/12/2033	0,799093783
30/06/2034	0,788211082
31/12/2034	0,776919194
30/06/2035	0,765935402
31/12/2035	0,75501398
30/06/2036	0,744320656
31/12/2036	0,733646728
30/06/2037	0,72317162
31/12/2037	0,712595531
30/06/2038	0,702344902
31/12/2038	0,69212873
30/06/2039	0,682312851
31/12/2039	0,672474911
30/06/2040	0,663093478
31/12/2040	0,653954946
30/06/2041	0,645059818
31/12/2041	0,636361871
30/06/2042	0,628002166
31/12/2042	0,619752414
30/06/2043	0,611882162
31/12/2043	0,604131103
30/06/2044	0,59670879
31/12/2044	0,589355104
30/06/2045	0,582476751
31/12/2045	0,57551213