

Rinegoziazione del debito Cdp – Maggio 2020

Documento realizzato il 22/05/2020 per: Comune di Valtournenche

La Cassa depositi e prestiti, con Circolare n. 1300 del 23 Aprile 2020, si è resa disponibile alla rinegoziazione per l'anno 2020 dei prestiti in ammortamento al 1° gennaio 2020 concessi a Comuni, Province, Città Metropolitane, Unioni di Comuni, Comunità Montane, inclusi quelli già oggetto di precedenti programmi di rinegoziazione.

L'operazione consentirà di liberare risorse, nel 2020, che gli enti potranno destinare anche ad interventi per far fronte all'emergenza epidemiologica da Covid-19.

1) Il debito prima della rinegoziazione

L'indebitamento dell'Ente con Cdp (esclusi mutui titolarità del MEF), prima della rinegoziazione presenta i seguenti valori sintetici:

Sintesi del vostro debito al	22/05/2020
Debito residuo	2.168.229 €
Tasso medio (30/360 annuale)	4,56%
Durata di vita residua	7 anni e 11 mesi
Durata di vita media	4 anni e 6 mesi

Il debito attuale con Cdp è composto da 12 finanziamenti.

La durata di vita residua media delle posizioni in portafoglio è di 7,9 anni.

Tipo di rischio di tasso	Debito residuo	% di esposizione	Tasso medio
Fisso	2.168.229 €	100,0%	4,56%
Totale dei rischi	2.168.229 €	100,0%	4,56%

2) Metodologia

Sulla base delle Vostre indicazioni sono stati individuati i seguenti obiettivi:

- rinegoiazione di tutti i prestiti inclusi nel perimetro della Circolare.

In conformità alla circolare Cdp n. 1300/2020 abbiamo considerato, all'interno del perimetro dei mutui rinegoziabili, le seguenti posizioni:

- prestiti ordinari, a tasso fisso o variabile, e flessibili;
- oneri di ammortamento interamente a carico dell'Ente beneficiario;
- in ammortamento al 1° gennaio 2020, con debito residuo a tale data pari o superiore ad euro 10.000,00, e scadenza successiva al 31 dicembre 2020;
- la scadenza dei prestiti rinegoziati è fissata al 31/12/2043 per i prestiti con scadenza non successiva a tale data, ed invariata per i prestiti con scadenza uguale o successiva al 31/12/2043;
- i prestiti sono rinegoziati a partire dalla rata del 30/06/2020, la quota capitale al 30/06/2020 è pari a zero, al 31/12/2020 è pari allo 0,25% del debito residuo al 01/01/2020;
- la quota interessi riferita alla rata del 30/06/2020, calcolata al tasso ante rinegoiazione, sarà corrisposta dall'Ente il 31 luglio 2020. Le successive quote interessi saranno calcolate sulla base delle nuove condizioni;
- dal 30/06/2021 fino alla scadenza dei prestiti rinegoziati, l'Ente corrisponde rate semestrali costanti posticipate (comprensive di quota capitale e di quota interessi), calcolate al tasso di interesse fisso post rinegoiazione (piano di ammortamento c.d. "francese");
- il tasso fisso di rifinanziamento di ciascun prestito è determinato da Cdp e reso disponibile sul portale on line di ciascun Ente.

La nostra valutazione permette di individuare il costo reale dell'operazione, sia in termini di flussi di cassa sia in termini di valore attuale.

Lo studio è realizzato tenendo conto dell'indebitamento attuale dell'Ente.

3) L'operazione

Di seguito le nostre valutazioni sulla base di quanto indicato nei colloqui intercorsi con i nostri consulenti.

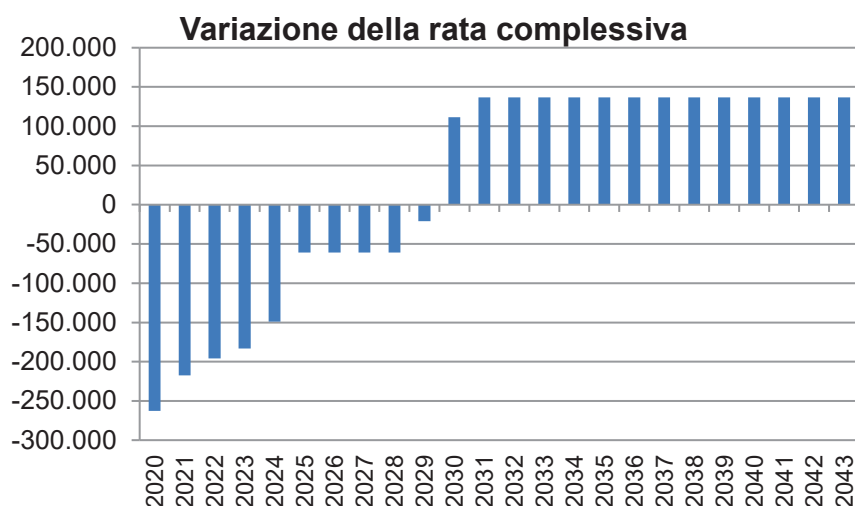
Nella tabella seguente le caratteristiche dei prestiti individuati e le nuove condizioni applicabili:

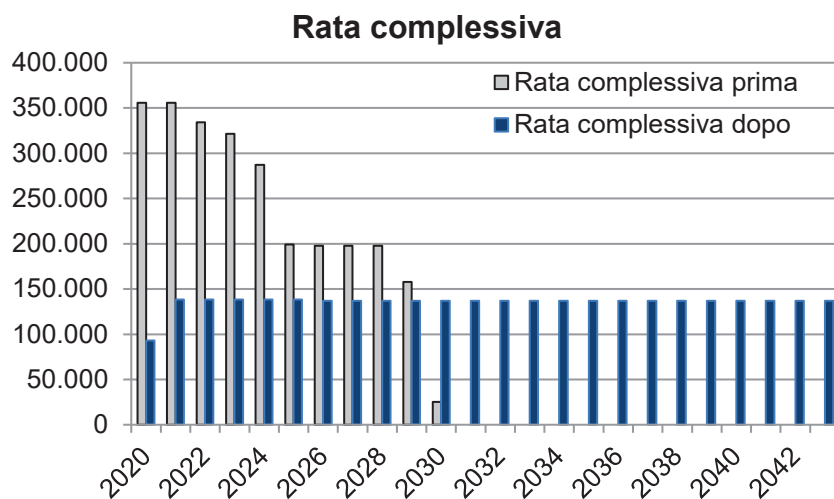
Riferimento	Debito rinegoziato	Durata (prima)	Nuova durata	Tasso (prima)	Nuovo Tasso
4446236/00	€180.228,61	4,50	23,50	4,750%	3,179%
4453275/00	140.123,32 €	4,50	23,50	4,600%	3,147%
4455280/00	68.712,98 €	4,50	23,50	4,750%	3,179%
4494986/00	40.773,50 €	1,50	23,50	3,987%	2,653%
4507621/00	35.390,47 €	2,50	23,50	4,736%	2,873%
4518801/00	68.968,18 €	3,50	23,50	4,606%	3,010%
4519846/00	54.235,69 €	3,50	23,50	5,003%	3,074%
4520253/00	282.310,68 €	8,50	23,50	5,231%	3,847%
4530438/00	722.456,31 €	9,50	23,50	4,268%	3,552%
4536147/00	346.585,52 €	9,50	23,50	4,333%	3,580%
4544558/00	220.689,84 €	10,50	23,50	4,221%	3,601%
	2.160.475,10 €	7,96	23,50	4,508%	3,473%

La rinegoziazione riguarda 11 prestiti per un debito di 2,2 milioni di Euro (99,6% dell'indebitamento con Cdp dell'Ente).

La durata di vita residua media dell'indebitamento con Cdp passa a 23,4 anni (ovvero con un allungamento pari a 15,5 anni rispetto alla durata attuale).

Il grafico seguente compara la variazione delle rate annuali, in riferimento sia al Capitale sia agli Interessi, prima e dopo la rinegoziazione:





L'operazione comporta una riduzione della rata complessiva fino al 2029 a fronte di un incremento negli anni successivi.

La rata annua nel 2020 si riduce di un importo pari a 262.608 €

Per l'esercizio 2021 la rata annua si riduce di un importo pari a 217.376 €

Per l'esercizio 2022 la rata annua si riduce di un importo pari a 195.963 €

4) Convenienza economica

In operazioni di ristrutturazione del debito si richiede usualmente 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 propria curva di attualizzazione nel calcolo dell'equivalenza finanziaria dei nuovi tassi d'interesse offerti (allegato II); sulla base delle valutazioni dei nostri consulenti tale curva è rappresentativa delle condizioni di finanziamento di un Ente Locale e pertanto può essere utilizzata come curva di riferimento nella valutazione della convenienza economica.

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

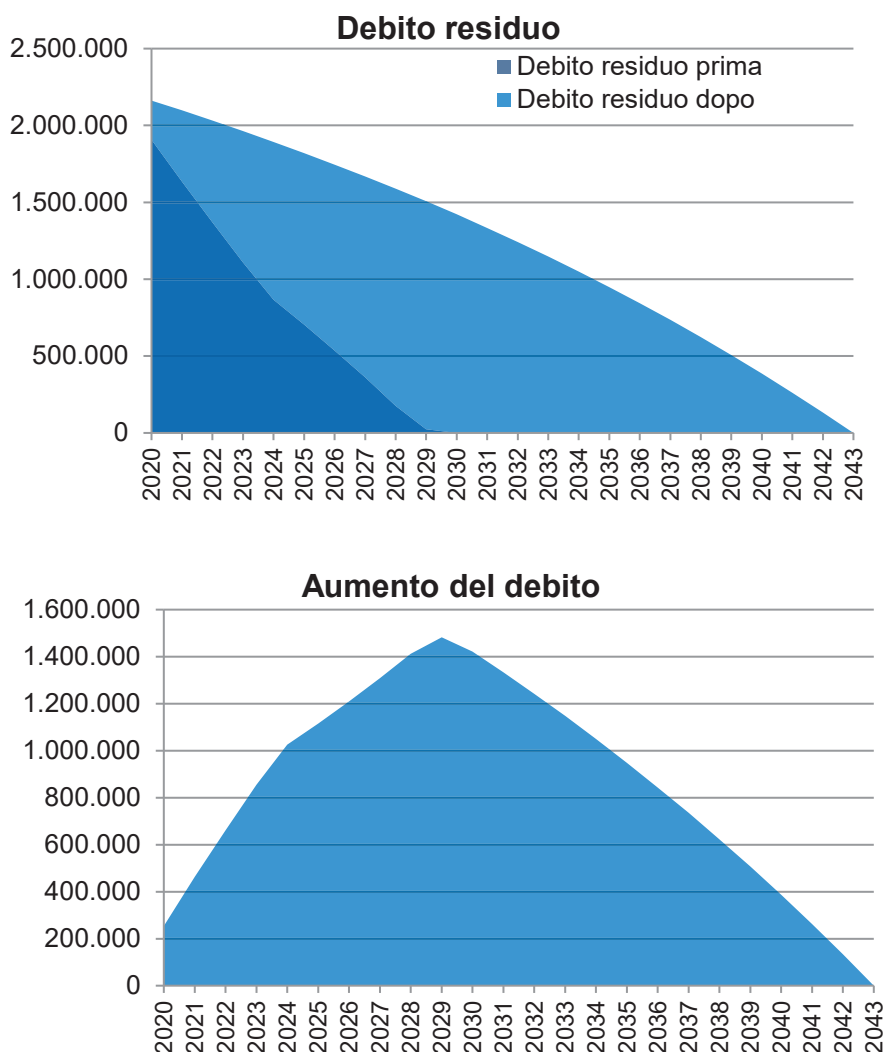
Rif.	Debito Rineg.	Valore attuale prima	Valore attuale dopo	Differenza
4446236/00	€180.228,61	€199.463,80	€199.457,63	(€6,17)
4453275/00	140.123,32 €	154.475,94 €	154.459,18 €	(€16,76)
4455280/00	68.712,98 €	76.046,54 €	76.044,24 €	(€2,30)
4494986/00	40.773,50 €	42.569,97 €	42.565,08 €	(€4,89)
4507621/00	35.390,47 €	37.946,40 €	37.943,01 €	(€3,39)
4518801/00	68.968,18 €	74.962,80 €	74.957,96 €	(€4,84)
4519846/00	54.235,69 €	59.451,89 €	59.445,31 €	(€6,58)
4520253/00	282.310,68 €	334.942,35 €	334.931,17 €	(€11,18)
4530438/00	722.456,31 €	828.757,73 €	828.738,52 €	(€19,21)
4536147/00	346.585,52 €	398.822,69 €	398.810,97 €	(€11,72)
4544558/00	220.689,84 €	254.387,01 €	254.359,59 €	(€27,42)
	2.160.475,10 €	2.461.827,12 €	2.461.712,66 €	(€114,46)

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 114 €.

5) La variazione del debito nel tempo

La corresponsione ridotta di due rate di capitale comporta una modifica del profilo di estinzione del debito rispetto al profilo previsto prima della rinegoiazione. Questo effetto porta ad una variazione in aumento del debito residuo nel corso degli anni rispetto alla situazione ante rinegoiazione.

Di seguito i grafici rappresentativi della variazione dell'esposizione debitoria nel tempo:



La variazione del debito nel tempo raggiunge il valore massimo pari a 1.482.000 € nel 2029. La rinegoiazione dei prestiti dal punto di vista strettamente finanziario è comparabile alla stipula di un nuovo finanziamento di pari ammontare con tiraggi di capitale nel primo periodo (fase crescente nel secondo grafico) e poi ammortizzato sugli anni seguenti (fase decrescente del grafico). Possiamo definirlo a scopo illustrativo 'nuovo mutuo implicito', il cui piano di ammortamento dettagliato è esplicitato nell'allegato I.

6) La variazione della quota capitale



La rinegoiazione comporta una riduzione delle quote capitali da pagare nel 2020 (pari a 254.344 €) e nel 2021 (pari a 209.130 €).

Si registra una riduzione della quota capitale negli anni che vanno dal 2020 al 2029, per un totale pari a 1.482.000 €, e la restituzione delle somme negli anni successivi (dal 2030 al 2043).

In totale, le quote capitali non corrisposte nei primi anni sono equivalenti alle quote capitali restituite negli anni successivi.

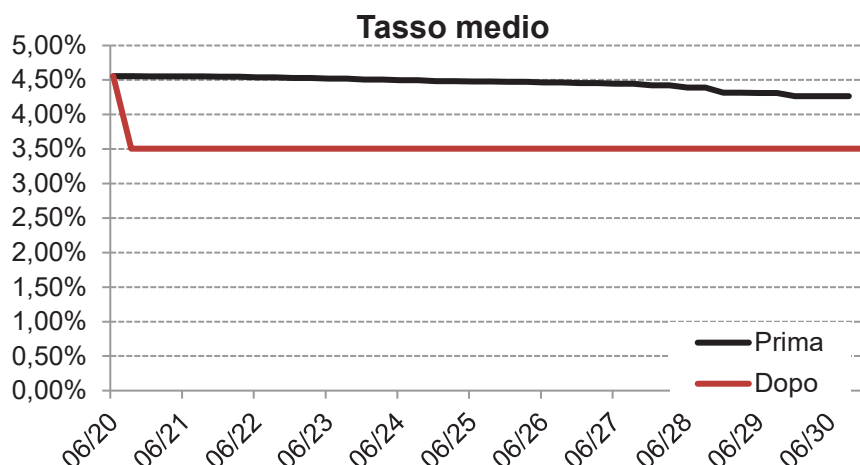
7) La variazione degli oneri finanziari

In totale, le nuove quote interessi sono superiori in valore assoluto di 619 mila Euro rispetto alla situazione ante rinegoiazione.

Il grafico descrive i maggiori interessi pagati in seguito alla rinegoiazione del debito (vedi pagina precedente). Rapportati al profilo di capitale, nel caso del 'nuovo mutuo implicito', questi interessi corrispondono ad un tasso fisso del 2,92% (semestrale 30/360). Tale livello di tasso fisso equivale ad un finanziamento a tasso variabile con medesimo profilo ed uno spread del 2,74% sull'indice Euribor 6 mesi.

8) L'evoluzione del tasso medio

Nel grafico successivo si evidenzia l'evoluzione nel tempo del tasso medio del portafoglio del debito prima e dopo la rinegoiazione.



Questo indicatore è da leggere con prudenza: una diminuzione del tasso medio non significa una diminuzione degli oneri finanziari pagati nel tempo. Il tasso medio diminuisce leggermente perché i prestiti beneficiano di condizioni di mercato maggiormente favorevoli, ma occorre ricordare che la corresponsione in misura ridotta di due quote capitale comporta una base di calcolo (debito residuo) più elevata rispetto alla situazione ante rinegoiazione.

Allegato I: 'nuovo mutuo implicito' - Variazioni da rinegoiazione

Data	Debito implicito	Quota Capitale	Quota interessi	Rata complessiva
30/06/2020		-128.416,05	-48.698,57	-177.114,62
31/07/2020	128.416,05	0,00	48.698,57	48.698,57
31/12/2020	128.416,05	-125.928,21	-8.264,19	-134.192,40
30/06/2021	254.344,26	-103.309,60	-5.378,17	-108.687,77
31/12/2021	357.653,86	-105.820,38	-2.867,39	-108.687,77
30/06/2022	463.474,24	-97.685,06	-296,30	-97.981,36
31/12/2022	561.159,30	-100.104,29	2.122,93	-97.981,36
30/06/2023	661.263,59	-96.185,57	4.601,01	-91.584,56
31/12/2023	757.449,16	-98.572,39	6.987,83	-91.584,56
30/06/2024	856.021,55	-83.914,66	9.432,87	-74.481,79
31/12/2024	939.936,21	-86.010,24	11.528,45	-74.481,79
30/06/2025	1.025.946,45	-44.051,44	13.675,30	-30.376,14
31/12/2025	1.069.997,89	-45.215,01	14.838,87	-30.376,14
30/06/2026	1.115.212,90	-46.407,93	16.031,79	-30.376,14
31/12/2026	1.161.620,83	-47.630,91	17.254,77	-30.376,14
30/06/2027	1.209.251,74	-48.884,71	18.508,57	-30.376,14
31/12/2027	1.258.136,45	-50.170,07	19.793,93	-30.376,14
30/06/2028	1.308.306,52	-51.487,76	21.111,62	-30.376,14
31/12/2028	1.359.794,28	-52.838,57	22.462,43	-30.376,14
30/06/2029	1.412.632,85	-34.358,36	23.847,23	-10.511,13
31/12/2029	1.446.991,21	-35.258,23	24.747,10	-10.511,13
30/06/2030	1.482.249,44	30.114,20	25.669,26	55.783,46
31/12/2030	1.452.135,24	30.591,34	25.192,12	55.783,46
30/06/2031	1.421.543,90	43.719,24	24.707,61	68.426,85
31/12/2031	1.377.824,66	44.478,09	23.948,76	68.426,85
30/06/2032	1.333.346,57	45.250,23	23.176,62	68.426,85
31/12/2032	1.288.096,34	46.035,82	22.391,03	68.426,85
30/06/2033	1.242.060,52	46.835,13	21.591,72	68.426,85
31/12/2033	1.195.225,39	47.648,41	20.778,44	68.426,85
30/06/2034	1.147.576,98	48.475,89	19.950,96	68.426,85
31/12/2034	1.099.101,09	49.317,82	19.109,03	68.426,85
30/06/2035	1.049.783,27	50.174,46	18.252,39	68.426,85
31/12/2035	999.608,81	51.046,07	17.380,78	68.426,85
30/06/2036	948.562,74	51.932,90	16.493,95	68.426,85
31/12/2036	896.629,84	52.835,23	15.591,62	68.426,85
30/06/2037	843.794,61	53.753,32	14.673,53	68.426,85
31/12/2037	790.041,29	54.687,48	13.739,37	68.426,85
30/06/2038	735.353,81	55.637,95	12.788,90	68.426,85
31/12/2038	679.715,86	56.605,03	11.821,82	68.426,85
30/06/2039	623.110,83	57.589,04	10.837,81	68.426,85
31/12/2039	565.521,79	58.590,21	9.836,64	68.426,85
30/06/2040	506.931,58	59.608,93	8.817,92	68.426,85
31/12/2040	447.322,65	60.645,45	7.781,40	68.426,85
30/06/2041	386.677,20	61.700,08	6.726,77	68.426,85
31/12/2041	324.977,12	62.773,18	5.653,67	68.426,85
30/06/2042	262.203,94	63.865,03	4.561,82	68.426,85
31/12/2042	198.338,91	64.975,98	3.450,87	68.426,85
30/06/2043	133.362,93	66.106,39	2.320,46	68.426,85
31/12/2043	67.256,54	67.256,54	1.170,31	68.426,85

Allegato II: Curva per l'attualizzazione della Convenienza economica

Data	Discount factors
06/05/2020	1,0000000000
31/07/2020	0,9993749432
31/12/2020	0,9966832630
30/06/2021	0,9925567844
31/12/2021	0,9872197236
30/06/2022	0,9812626452
31/12/2022	0,9747083638
30/06/2023	0,9677141638
31/12/2023	0,9594303392
30/06/2024	0,9501292348
31/12/2024	0,9396424585
30/06/2025	0,9289438589
31/12/2025	0,9180515459
30/06/2026	0,9069172717
31/12/2026	0,8950882823
30/06/2027	0,8834187946
31/12/2027	0,8717255877
30/06/2028	0,8600653234
31/12/2028	0,8477028321
30/06/2029	0,8348579713
31/12/2029	0,8212744697
30/06/2030	0,8079115834
31/12/2030	0,7951944578
30/06/2031	0,7831359419
31/12/2031	0,7711565365
30/06/2032	0,7593375104
31/12/2032	0,7472666332
30/06/2033	0,7352652217
31/12/2033	0,7228044526
30/06/2034	0,7106939504
31/12/2034	0,6979902134
30/06/2035	0,6855150786
31/12/2035	0,6728894865
30/06/2036	0,6602507828
31/12/2036	0,6475331993
30/06/2037	0,6351533834
31/12/2037	0,6227741444
30/06/2038	0,6108706628
31/12/2038	0,5991215083
30/06/2039	0,5879813224
31/12/2039	0,5770392984
30/06/2040	0,5669006545
31/12/2040	0,5573339624
30/06/2041	0,5482615601
31/12/2041	0,5395524042
30/06/2042	0,5312618883
31/12/2042	0,5230777980
30/06/2043	0,5151827473
31/12/2043	0,5072289835
30/06/2044	0,4993481508
31/12/2044	0,4911920230
30/06/2045	0,4831630101
31/12/2045	0,4746040606
30/06/2046	0,4661157511
31/12/2046	0,4574799764
30/06/2047	0,4488010243
31/12/2047	0,4400892414
30/06/2048	0,4314978842
31/12/2048	0,4229450399
30/06/2049	0,4147197533
31/12/2049	0,4066082915

30/06/2050	0,3989322597
31/12/2050	0,3913862850
30/06/2051	0,3844369220
31/12/2051	0,3775216153
30/06/2052	0,3710729304
31/12/2052	0,3648158424
30/06/2053	0,3588689391
31/12/2053	0,3530511222
30/06/2054	0,3475337829
31/12/2054	0,3421152677
30/06/2055	0,3369538724
31/12/2055	0,3318597878
30/06/2056	0,3269541027
31/12/2056	0,3220580885
30/06/2057	0,3173891358
31/12/2057	0,3127708430
30/06/2058	0,3082108708
31/12/2058	0,3036660308
30/06/2059	0,2991921994
31/12/2059	0,2946472327
30/06/2060	0,2901362647
31/12/2060	0,2855492125
30/06/2061	0,2810113819
31/12/2061	0,2763232485
30/06/2062	0,2717889767
31/12/2062	0,2670809037
30/06/2063	0,2624289003
31/12/2063	0,2577581430
30/06/2064	0,2530700301
31/12/2064	0,2483141456
30/06/2065	0,2436211911
31/12/2065	0,2388370324