



BILANCIO PREVISIONALE: 2020-2022

NOTA INFORMATIVA SUGLI ONERI E GLI IMPEGNI FINANZIARI DERIVANTI DA CONTRATTI RELATIVI A STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

(Art.11 “Schemi di bilancio” comma 6 lett k) del D.Lgs. 23/06/2011 n.118 “Disposizioni in materia di armonizzazione dei sistemi contabili e degli schemi di bilancio delle Regioni, degli enti locali e dei loro organismi a norma degli articoli 1 e 2 della legge 5 maggio 2009 n.42” e Art. 62 “Contenimento dell'uso degli strumenti derivati e dell'indebitamento delle regioni e degli enti locali” comma 8 del D.L 25/06/2008 n. 112, conv. con mod. dalla legge n. 133/08, come modificato dall’art. 3, comma 8, della L. 203/2008).

L'art.11 "Schemi di bilancio" comma 6 lett k) del D.Lgs. 23/06/2011 n.118 "Disposizioni in materia di armonizzazione dei sistemi contabili e degli schemi di bilancio delle Regioni, degli enti locali e dei loro organismi a norma degli articoli 1 e 2 della legge 5 maggio 2009 n.42" dispone che *"La relazione sulla gestione allegata al Rendiconto è un documento illustrativo della gestione dell'ente, nonché dei fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio e di ogni eventuale informazione utile ad una migliore comprensione dei dati contabili. In particolare la relazione illustra: ... omissis k) gli oneri e gli impegni sostenuti, derivanti da contratti relativi a strumenti finanziari derivati o da contratti di finanziamento che includono una componente derivata"*.

L'obbligo risultava precedentemente sancito dall'art. 62 *"Contenimento dell'uso degli strumenti derivati e dell'indebitamento delle regioni e degli enti locali"* comma 8 del D.L. 25/06/2008 n. 112 *"Disposizioni urgenti per lo sviluppo economico, la semplificazione, la competitività, la stabilizzazione della finanza pubblica e la perequazione Tributaria"* con la disposizione per cui *"Gli enti di cui al comma 2 allegano al bilancio di previsione e al bilancio consuntivo una nota informativa che evidenzia gli oneri e gli impegni finanziari, rispettivamente stimati e sostenuti, derivanti da contratti relativi a strumenti finanziari derivati o da contratti di finanziamento che includono una componente derivata"*.

Il quadro normativo di riferimento

La materia è disciplinata a livello statale dall'art. 149 *"Principi generali in materia di finanza propria e derivata"* del D.Lgs. 18/08/00 n.267 e dall'art. 41 della legge 28/12/2001 n. 448 in uno al Regolamento attuativo MEF 01/12/2003 n.389, che hanno consentito agli enti locali di assumere iniziative sul mercato dei capitali finalizzate a ridurre il costo del debito o ad assicurare adeguate garanzie alla sua evoluzione.

Nel 2001 è stata sancita la possibilità di emettere titoli obbligazionari e contrarre mutui con rimborso del capitale in unica soluzione alla scadenza (c.d. *"bullet"*) previa costituzione, al momento dell'emissione o dell'accensione, di un fondo di ammortamento del debito o previa conclusione di *swap* per l'ammortamento del debito nonché di provvedere alla conversione/rinegoziazione dei mutui contratti successivamente al 31 dicembre 1996 in presenza di condizioni di rifinanziamento finalizzate alla riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico degli enti.

Il regolamento attuativo, vigente dal 2004, ha disposto il coordinamento ed il controllo centrale dell'accesso al mercato dei capitali e, in particolare, con l'art.3, ha disciplinato le operazioni in strumenti *"derivati"*:

1. *swap di tasso di interesse (IRS)*;
2. acquisto di *"forward rate agreement"*
3. acquisto di *"cap"*
4. acquisto di *"collar"*
5. combinazione delle precedenti operazioni derivate
6. altre operazioni derivate finalizzate alla ristrutturazione del debito, solo qualora non prevedano una scadenza posteriore a quella associata alla sottostante passività.

I contratti derivati sono *"strumenti finanziari"* che servono a gestire l'esposizione ai rischi di mercato o di credito che un ente assume nell'ambito della propria operatività.

I derivati possono essere:

- a) speculativi;
- b) di gestione attiva: su posizioni debitorie prive di rischio (tasso fisso) si assume un nuovo rischio con la sola finalità di ridurre il costo del debito sottostante;
- c) di riduzione del rischio con operazioni di copertura: su posizioni debitorie rischiose (tasso variabile) si effettuano operazioni che eliminano il rischio o lo riducono;
- d) di ristrutturazione del debito: oltre a gestire il rischio di tasso d'interesse permettono di rimodulare la struttura delle quote capitali del debito sottostante.

Strumenti finanziari derivati del Comune di Napoli: Informazioni sui contenuti fondamentali dei contratti;

Gli strumenti finanziari derivati che impegnano il Comune di Napoli sono rappresentati da Swap di interessi e capitale & *Collar* finalizzati alla ristrutturazione del debito e, da disciplina contrattuale, prevedono:

1. la Controparte paga periodicamente al Comune di Napoli gli interessi a tasso fisso e la quota capitale del relativo al debito sottostante;
2. il Comune paga periodicamente alla Controparte:
 - una nuova quota capitale definita nel contratto del derivato;
 - un nuovo tasso fisso più basso nei primi semestri;
 - nei semestri successivi un tasso variabile, indice Euribor 6 mesi maggiorato di uno *spread*, qualora non si verificano le condizioni sotto elencate:
 - a) che il tasso Euribor 6 mesi non venga fissato oltre la barriera superiore (**tasso Cap**), in tal caso il Comune paga per quel semestre il seguente tasso fisso: barriera superiore + *spread*;
 - b) che il tasso Euribor 6 mesi non venga fissato al di sotto della barriera inferiore (**tasso Floor**), in tal caso il Comune paga per quel semestre il seguente tasso fisso: barriera inferiore + *spread*.
3. la scadenza finale è associata a quella della sottostante passività (art.3 comma 2 lett. f) del D.MEF n.389/2003).

Trasformando la rata di un debito a tasso fisso in una nuova rata a tasso variabile con barriere, il Comune ha assunto un rischio di tasso limitato. Lo scambio di capitale, inizialmente a vantaggio del Comune, si configura come una forma di rifinanziamento del debito sottostante.

Gli *Swap* prevedono solo lo scambio dei differenziali:

1. la Controparte paga al Comune il differenziale, se positivo, risultante dalla somma tra interessi a tasso fisso e relativa quota capitale e somma tra interessi a tasso variabile delimitata dal *Collar* e relativa quota capitale;
2. il Comune paga alla Controparte il differenziale, se negativo, risultante dalla somma tra interessi a tasso fisso e relativa quota capitale e somma tra interessi a tasso variabile delimitata dal *Collar* e relativa quota capitale.

In particolare, risultano attive due operazioni:

OPERAZIONE n.1

Data di scambio dei flussi: 30 giugno e 31 dicembre di ogni anno fino a scadenza

Controparte: UBS Limited

Nozionale iniziale: 128.068.854, il nozionale si ammortizza semestralmente

Scadenza: 31-12-2025

Spread: 0,2%; Cap: 5,6%; Floor: 2,8%.

OPERAZIONE n.2

Data di scambio dei flussi: 30 giugno e 31 dicembre di ogni anno fino a scadenza

Controparte: Deutsche Bank, Banca Opi (oggi Intesa Sanpaolo)

Nozionale iniziale: 197.764.795,09 per ogni singola controparte, il nozionale si ammortizza semestralmente

Scadenza: 31-12-2035

Spread: 1,31%; Cap: 5,6%; Floor: 2,8%.

Fair Value Derivati

In data 15 settembre 2020 il *Fair Value* complessivo di tutti i contratti derivati in essere con le tre controparti bancarie, determinato secondo le modalità previste dall'articolo 1 comma 3 decreto legislativo n. 394 del 30 dicembre 2003, ammonta complessivamente ad € **181.830.486,99** negativi il Comune.

TABELLA 1: STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI – FAIR VALUE AL 15/09/2020

N° Operazione	Banca	Fair Value
Operazione 1	UBS	-19.342.083,17
Operazione 2	Intesa Sanpaolo	-81.244.201,91
Operazione 2	Deutsche Bank	-81.244.201,91
Totale		-181.830.486,99

Fair Value Passività Sottostanti

L'attuale debito sottostante ai derivati è costituito da una serie di mutui a tasso fisso stipulati con Cassa depositi e prestiti e con altre banche, il cui valore di mercato (o *Fair Value*) al 15 settembre 2020 è pari a € **539.190.625** negativo per il Comune¹. Si fa presente che buona parte dei mutui sottostanti sono stati rinegoziati nel 2015, nel 2017, nel 2019 e successivamente nel 2020.

TABELLA 2: PASSIVITA' SOTTOSTANTI – FAIR VALUE AL 15/09/2020

Contratto	Debito residuo	Tasso medio (Act/Act, Annuo)	Durata residua (anni)	Numero di mutui	Fair Value
Operazione 1	73.352.099 €	3,08%	23,50	62	- 112.569.580 €
Operazione 2	290.291.510 €	3,81%	19,41	232	- 426.621.045 €
Totale	363.643.609 €	3,66%	20,24	294	- 539.190.625 €

¹ Il *Fair Value* del debito sottostante è stato calcolato applicando secondo le modalità previste dall'articolo 1 comma 3 decreto legislativo n. 394 del 30 dicembre 2003, utilizzando le stesse curve di valutazione del derivato.

Flussi di Cassa attesi

Sulla base dei tassi di mercato attesi (*tassi forward*) al 15 settembre 2020 i derivati dovrebbero generare nel triennio 2020-2022 differenziali complessivamente negativi per il Comune; di seguito si riportano i flussi semestrali previsti per ognuna delle operazioni.

TABELLA 3: Operazione 1 – UBS

Data	Incassa A	Nozionale	Tasso B	Interessi B	Capitale B	Differenziali
30/06/2020	4.584.945,00	66.256.797,00	3,00%	-1.004.894,75	-4.144.918,00	-564.867,75
31/12/2020	4.584.945,00	62.111.878,00	3,00%	-952.382,13	-4.350.619,00	-718.056,13
30/06/2021	4.584.946,00	57.761.260,00	3,00%	-871.232,34	-4.644.026,00	-930.312,34
31/12/2021	4.584.946,00	53.117.234,00	3,00%	-814.464,25	-4.850.128,00	-1.079.646,25
30/06/2022	4.581.974,00	48.267.106,00	3,00%	-728.028,85	-5.105.507,00	-1.251.561,85
31/12/2022	4.581.975,00	43.161.598,00	3,00%	-661.811,17	-5.334.564,00	-1.414.400,17
Totale:	27.503.731,00			-5.032.813,49	-28.429.762,00	-5.958.844,49

TABELLA 4: Operazione 2 – Deutsche Bank e Intesa Sanpaolo

Data	Incassa A	Nozionale	Tasso B	Interessi B	Capitale B	Differenziali
30/06/2020	9.556.083,64	279.469.018,50	4,11%	-5.806.900,42	-3.320.291,02	428.892,20
31/12/2020	9.555.976,68	276.148.727,46	4,11%	-5.800.964,26	-3.604.030,18	150.982,23
30/06/2021	9.555.869,74	272.544.697,28	4,11%	-5.631.909,04	-4.115.109,74	-191.149,05
31/12/2021	9.555.762,80	268.429.587,54	4,11%	-5.638.810,86	-4.375.815,58	-458.863,65
30/06/2022	9.555.655,84	264.053.771,96	4,11%	-5.456.451,16	-4.919.001,04	-819.796,36
31/12/2022	9.555.548,90	259.134.770,94	4,11%	-5.443.557,76	-5.229.588,14	-1.117.597,00
Totale:	57.334.897,60			-33.778.593,50	-25.563.835,70	-2.007.531,63

Tasso del Costo Finale Sintetico

Il calcolo del costo finale sintetico del debito (TFSCFS²) è dato dal rapporto tra i flussi di cassa pagati per interessi, al netto dei differenziali (positivi o negativi) dei contratti *Swap* generati nello stesso esercizio, rapportati al debito residuo dei mutui sottostanti ad inizio anno³.

Il TFSCFS⁴ per ogni esercizio è riportato nelle tabelle successive.

TABELLA 5: TASSO COSTO FINALE SINTETICO: 2020

Operazione	Debito residuo al 01/01/20	Interessi + Swap	TFSCFS
Operazione 1	73.352.099 €	4.018.167 €	5,40%
Operazione 2	294.223.344 €	11.177.489 €	3,75%
Totale	367.575.443 €	15.195.656 €	4,08%

TABELLA 6: TASSO COSTO FINALE SINTETICO: 2021

Operazione	Debito residuo al 01/01/21	Interessi + Swap	TFSCFS
Operazione 1	73.170.574 €	4.717.827 €	6,36%
Operazione 2	285.978.954 €	11.997.440 €	4,14%
Totale	359.149.528 €	16.715.267 €	4,59%

TABELLA 7: TASSO COSTO FINALE SINTETICO: 2022

Operazione	Debito residuo al 01/01/22	Interessi + Swap	TFSCFS
Operazione 1	71.140.200 €	5.297.684 €	7,34%
Operazione 2	273.172.105 €	12.763.645 €	4,61%
Totale	344.312.305 €	18.061.329 €	5,17%

² Il Tasso Costo Finale Sintetico Presunto a carico dell'Ente risulta determinato secondo la seguente formula: $TFSCFS = \frac{[(\text{Interessi su debito sottostante} \pm \text{Differenziali swap}) * 360]}{[(\text{Debito Residuo} * 365)]}$.

³ Tutti i valori delle tabelle 5-6-7 sono stati aggiornati in seguito alle operazioni di ristrutturazione del debito effettuata nel corso del primo semestre 2020.

⁴ Il valore indicato è differente da quello pagato negli Swap per tre motivi: 1) il differenziale incassato negli Swap include anche lo scambio di capitale; 2) il debito sottostante ai derivati è stato rinegoziato negli anni, al momento non esiste quindi un perfetto *matching* tra debito sottostante e nozionale dei derivati; 3) la formula del TFSCFS tiene conto unicamente del debito residuo ad inizio anno, non il debito medio dell'esercizio.