



PROCESSO VERBALE ADUNANZA LXXVI

DELIBERAZIONE CONSIGLIO METROPOLITANO DI TORINO

26 maggio 2021

Presidenza: Marco MAROCCO

Il giorno 26 del mese di maggio duemilaventuno alle ore 15,30 in Torino, in modalità mista (presenza + videoconferenza), sotto la Presidenza del Vicesindaco Metropolitano Marco MAROCCO e con la partecipazione del Segretario Generale Alberto BIGNONE, si è riunito il Consiglio Metropolitano come dall'avviso del 20 maggio 2021 recapitato nel termine legale - insieme con l'Ordine del Giorno - ai singoli Consiglieri.

Sono intervenuti il Vicesindaco Metropolitano Marco MAROCCO e i Consiglieri:
Barbara AZZARA' - Claudio MARTANO - Dimitri DE VITA - Fabio BIANCO - Graziano TECCO
- Maria Grazia GRIPPO - Mauro CARENA - Roberto MONTA' - Sergio Lorenzo GROSSO - Silvio MAGLIANO

Sono assenti la Sindaca Metropolitana Chiara APPENDINO e i Consiglieri:
Alberto AVETTA - Antonio CASTELLO - Mauro FAVA - Paolo RUZZOLA

OGGETTO: GESTIONE ATTIVA DEL DEBITO E DELLE PROPRIE OPERAZIONI DI FINANZA DERIVATA. AUTORIZZAZIONE ALL'OPERAZIONE DI RIDUZIONE. BUDGET OPERATIVO MASSIMO E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE.

ATTO N. DEL_CONS 23

~~~~~

## IL CONSIGLIO METROPOLITANO

### *Richiamate:*

- la propria deliberazione consiliare n. 1/2021 del 10 febbraio 2021 (proposta deliberazione n. 2/2021) con la quale è stato approvato Documento Unico di Programmazione - DUP 2021;
- la propria deliberazione consiliare n. 2/2021 del 10 febbraio 2021 (proposta deliberazione n. 4/2021) con la quale è stato approvato il Bilancio di Previsione 2021/2023;
- la propria deliberazione consiliare del 26/05/2021 (proposta decreto n. 20/2021) con il quale è stato approvato il rendiconto alla gestione 2020 e relativi allegati;
- la propria deliberazione consiliare del 26/05/2021 con la quale è stata approvata la seconda variazione al Documento Unico di Programmazione - DUP 2021-2023;
- la propria deliberazione consiliare del 26/05/2021 (proposta deliberazione n. 23/2021) con la quale è stata approvata la III variazione al bilancio di previsione con inserimento di 30 milioni di euro (15 da avanzo vincolato con vincoli dell'ente derivante da plusvalenza su vendite azionarie e 15 da accantonamento) da utilizzare per gestione attiva del debito, comprese anche le operazioni su finanza derivata in essere.

### *Preso atto che,*

**Con decreto di sindacale di variazione di bilancio n. 173/2020** (VII variazione), poi ratificato in Consiglio metropolitano con deliberazione 57/2020, in relazione alla plusvalenza generata dalla vendita delle azioni SITAF sul mercato, venne, fra le altre cose, previsto **uno stanziamento di 15 milioni di euro** per analisi correlate a ipotesi di operazioni di chiusura anticipata di un derivato di maggior importo e di maggiore durata, e in condizioni di mercato tali da poter ottenere uno sconto sufficiente con la preventiva valutazione di una convenienza economica all'operazione (servizio di supporto, già ricompreso nelle attività affidate, all'attuale Advisor dell'Ente: Finance Active Italia Srl).

In relazione alle plusvalenze della vendita delle azioni Sitaf, si riporta la ripartizione decisa da questo consiglio metropolitano.

| SPESA                | DELIBERA C.M. 57/2020                                           | EMENDAMENTO AL<br>DUP 2021<br><b>prima</b> del rendiconto 2020         | EMENDAMENTO<br>AL DUP 2021<br><b>dopo</b> il rendiconto<br>2020 |
|----------------------|-----------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| <b>82.500.000,00</b> | conferimento di capitale alle holding                           |                                                                        |                                                                 |
| 15.000.000,00        | Riduzione debito o estinzione swap                              |                                                                        |                                                                 |
| 12.227.867,00        | Accantonamento rischio contenzioso Anas su vendita azioni Sitaf |                                                                        |                                                                 |
| <b>2.000.000,00</b>  |                                                                 | Contributo ai comuni per interventi diretti su viabilità metropolitana |                                                                 |

|                       |  |                                                         |                                                                        |
|-----------------------|--|---------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| 500.000,00            |  | Investimenti diretti dell'Ente su viabilità ed edilizia |                                                                        |
| 5.000.000,00          |  |                                                         | Contributo ai comuni per interventi diretti su viabilità metropolitana |
| 5.000.000,00          |  |                                                         | Investimenti diretti dell'Ente su viabilità ed edilizia                |
| <b>122.227.867,00</b> |  |                                                         |                                                                        |

**Con l'approvazione del DUP 2021** (deliberazione del Consiglio Metropolitan n. 1/2021 del 10 febbraio 2021 viene previsto l'obiettivo di una gestione attiva del proprio debito (entro i limiti stabiliti dall'art. 62 della legge 6 agosto 2008, n. 133 e dell'art. 1, c. 723 della legge 28 dicembre 2015, n. 208), con la finalità di ridurre gli oneri di ammortamento del debito corrente attraverso l'individuazione della migliore scelta di posizioni debitorie, da estinguere in anticipo rispetto alla loro naturale scadenza, fissando per tale operazione **un importo massimo stimato tra i 15 e i 30 milioni di Euro**.

#### **AUTORIZZAZIONE ALLE AZIONI DA INTRAPRENDERE**

*La Città Metropolitana di Torino, in un'ottica di gestione attiva del proprio debito ed entro i limiti stabiliti dall'art. 62 della legge 6 agosto 2008, n. 133 e dell'art. 1, c. 723 della legge 28 dicembre 2015, n. 208, intende ridurre gli oneri da indebitamento nel corso del 2021, dopo l'approvazione del rendiconto e la garanzia del perdurare degli equilibri, Attraverso l'individuazione della migliore scelta di posizioni debitorie da estinguere in anticipo rispetto alla loro naturale scadenza, fissando per tale operazione un importo massimo che potrebbe ammontare dai 15 ai 30 milioni di Euro. La scelta delle posizioni oggetto di un'eventuale estinzione è stata effettuata escludendo:*

- *le posizioni di debito sottostanti a prodotti derivati tuttora in essere: ciò perché l'eventuale estinzione di tali finanziamenti, implicherebbe un mismatching in termini di copertura del rischio di tasso;*
- *i prestiti Cdp che presentano, alla data di valutazione, importi residui ancora da erogare: ciò perché l'Ente potrebbe ancora aver necessità di erogare tale debito e, se anche così non fosse, prima dell'estinzione anticipata si dovrebbe valutare la facoltà di riduzione degli stessi, che avviene in assenza di indennizzo;*
- *i mutui MEF che hanno beneficiato della moratoria Covid (DL 19/2020): tale sospensione della quota capitale ha infatti comportato un allungamento del debito senza oneri per la Città Metropolitana.*

*Queste le prime considerazioni effettuate, da sviluppare poi nel corso dell'anno.*

1. *la prima ipotesi (Ipotesi A) è composta dalle operazioni a tasso variabile che comportano, tenuto conto dei tassi attesi alla data di analisi, i risparmi da interessi più alti;*
2. *la seconda ipotesi (Ipotesi B) è composta dalle operazioni a tasso fisso che comportano, tenuto conto dell'importo dell'indennizzo per l'estinzione, i risparmi da interessi più elevati;*
3. *La terza ipotesi (Ipotesi C) è composta da operazioni a tasso sia fisso sia variabile;*
4. *La quarta ipotesi (Ipotesi D) prende in considerazione l'estinzione anticipata non di debito*

*finanziario (mutui, prestiti, BOP) ma di uno degli strumenti in derivati presenti in portafoglio.*

**Con l'approvazione del rendiconto 2020**, vengono iscritti, per la succitata finalità ad avanzo 2020, trenta milioni di Euro provenienti da:

- avanzo vincolato da vincoli dell'Ente (15 milioni);
- avanzo accantonato (15 milioni).

Sussistono poi nel Rendiconto 2020 altri fondi di avanzo vincolato per legge o accantonato che possono intervenire a compensazione o integrazione del budget.

**Con la deliberazione di variazione al DUP 2021 si è provveduto ad integrare l'obiettivo con l'aggiornamento a seguito dell'approvazione del rendiconto 2020.**

A fronte del perdurare della crisi economica derivante dalla pandemia da Covid 19 diventa sempre più necessario cercare di sopperire alle carenze di disponibilità di risorse da autofinanziamento tributario. In particolare l'obiettivo che si è posto l'Amministrazione è quello di cercare di contenere le spese fisse correnti generate da indebitamento o da scambi di flussi delle operazioni di finanza derivata in essere. Lo scopo è quello di poter liberare spazi finanziari all'Ente, in parte su questo esercizio, ma soprattutto sui prossimi bilanci di medio periodo al fine di migliorare i servizi diretti ed indiretti verso la collettività amministrata e far fronte alle sempre nuove sfide ed incombenze che vede la Città metropolitana in prima linea.

In tale contesto nel rendiconto 2020 è stato possibile reperire una disponibilità di risorse derivanti dall'avanzo di amministrazione di 30 milioni di euro (avanzo vincolato con vincoli dell'Ente per 15 milioni ed avanzo accantonato per 15 milioni) per tale scopo.

**Con la terza variazione di bilancio succitata, correlata e successiva all'approvazione del rendiconto**, viene stanziata a bilancio la somma di 30 milioni di euro.

Il principio contabile 3.23 Allegato 4.2 del D.lgs. 118/2011 e s.m.i. prevede che la regolazione annuale dei flussi che hanno natura di soli interessi è rilevata rispettivamente, per l'entrata, nel Titolo III e, per la spesa, nel Titolo I del bilancio, nel caso poi di estinzione anticipata di un derivato, la somma ricevuta o pagata, corrispondente al valore di mercato rispettivamente positivo o negativo che il derivato presenta al momento della risoluzione (cd. mark to market), ha la stessa natura dei flussi netti originati periodicamente dallo stesso e, pertanto, è imputata in caso di valore negativo, nel Titolo I delle spese (spese correnti).

Il principio contabile 3.22 prevede che, in caso di eventuali indennizzi o penalità dell'operazione, le stesse vadano registrate nella spesa corrente e che, in caso di estinzione anticipata, la spesa sostenuta per rimborsare il capitale vada allocata al titolo quarto "Rimborso di prestiti", mentre la spesa relativa agli interessi ancora dovuti o all'eventuale indennizzo o penalità debba essere inserita nel titolo primo.

*Preso atto che,*

si considerano operazioni di indebitamento: i mutui, le aperture di credito, le emissioni di prestiti obbligazionari, le cartolarizzazioni di flussi futuri di entrata, le cartolarizzazioni con corrispettivo iniziale inferiore all'85 per cento del prezzo di mercato, le cartolarizzazioni con garanzie fornite da altre amministrazioni pubbliche, le cartolarizzazioni di crediti vantati verso altre amministrazioni pubbliche, le operazioni di cessione e di cartolarizzazione dei crediti vantati dai fornitori di beni e servizi (riferimenti normativi: art. 41 della Finanziaria 2002 -L. 448/2001; Decreto 1° dicembre 2003, n. 389; Circolare esplicativa del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 27 maggio 2004 (pubblicata in GU del 3 giugno 2004, n. 128); art.1, c. 736 e 737 della Finanziaria 2007 (L. 296/2006).

## **ANALISI DEL DEBITO**

La Città metropolitana si avvale del servizio fornito dalla piattaforma informatica "Insito" della

Società Finance Active Italia Srl, oltre che dalle analisi fornite dalla società stessa. Per l'affidamento della gestione del servizio alla Società Finance Active Italia Srl (di seguito anche solo **Finance Active**) vedasi determinazione del dirigente della Direzione Finanza e Patrimonio (QA3) n. 3514 del 10 settembre 2020, avente per oggetto: *affidamento alla Società Finance Active Italia S.r.l. del servizio di messa a disposizione di uno strumento informatico di gestione attiva e di monitoraggio dell'indebitamento complessivo dell'ente. (biennio 2020 - 2022). cig z582d8caa5 - trattativa n. 1388980.*

**Constatato che,**

la Città metropolitana presenta al 7 maggio 2021 la seguente esposizione in relazione ai finanziamenti di lungo periodo e alle relative coperture:

- debito (con derivati): 335.588.367,29; tasso medio (Act/Act, Annuo) 4,47%; durata media residua 14 anni e 5 mesi; durata media 8 anni e 5 mesi.
- Numero di linee di credito: 475 mutui, 3 BOP; 7 swap.
- Debito residuo: 335.588.367,29 - derivati: 169.921.425,53.
- Tasso fisso 74,79%, tasso variabile coperto 11,03%, tasso variabile 14,18%.
- Banche prestatori: Dexia Crediop 58,31 %; Cassa depositi e prestiti 28,82 %; Intesa Sanpaolo 8,54 %
- Altri prestatori 4,33 %
- Portafoglio del debito: 478 posizioni: 475 mutui e 3 prestiti obbligazionari.

In relazione alle operazioni di finanza derivata, le loro caratteristiche sono le seguenti:

| Riferimento           | Nozionale residuo | Durata residua | Prossima scadenza | Ricevuto              |           | Pagato                                                                        |
|-----------------------|-------------------|----------------|-------------------|-----------------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------|
| swap-03-Dexia-Crediop | 37.010.730,53     | 4,14 anni      | 30/06/2021        | Tasso fisso al 5.55 % | Fisso     | (Euribor 06 M(In arrears) + Collar 4.55/7 su Euribor 06 M(In arrears)) + 0.75 |
| swap-04-Merrill-Lynch | 63.937.335,00     | 14,13 anni     | 28/06/2021        | Euribor 06 M          | Variabile | Tasso fisso al 5.4125 %                                                       |
| swap-05-Dexia-Crediop | 1.656.312,50      | 2,37 anni      | 24/09/2021        | Euribor 06 M          | Variabile | Tasso fisso al 5.4125 %                                                       |
| swap-05-Merrill-Lynch | 1.656.312,50      | 2,37 anni      | 24/09/2021        | Euribor 06 M          | Variabile | Tasso fisso al 5.4125 %                                                       |
| swap-04-Dexia-Crediop | 63.937.335,00     | 14,13 anni     | 28/06/2021        | Euribor 06 M          | Variabile | Tasso fisso al 5.4125 %                                                       |
| swap-06-Dexia-Crediop | 861.700,00        | 1,60 anni      | 16/06/2021        | Euribor 06 M          | Variabile | Tasso fisso al 5.4125 %                                                       |
| swap-06-Merrill-      | 861.700,00        | 1,60           | 16/06/2021        | Euribor 06            | Variabile | Tasso fisso al                                                                |

|       |                    |      |  |   |    |          |
|-------|--------------------|------|--|---|----|----------|
| Lynch |                    | anni |  | M | le | 5.4125 % |
|       | 169.921.425<br>,53 |      |  |   |    |          |

*Fonte: i dati sono estratti dalla procedura informatica INSITO della Società Finance Active Italia Srl, attuale Advisor dell'Ente.*

### **Si precisa che:**

- Gli strumenti derivati (SWAP) si considerano quindi come soli strumenti di “gestione” del debito e non sono configurabili come operazioni di indebitamento (Circolare MEF 22 giugno 2007 Prot. 63013). Il TUEL (D.lgs. 267/2000 e s.m.i.) all’art. 206 disciplina il rilascio della delegazione di pagamento quale forma di garanzia per il pagamento delle rate di ammortamento di mutui e prestiti. Il rilascio di tale titolo giuridico esecutivo è esplicitamente riferibile ai mutui e ai prestiti, per cui sugli swap non devono essere rilasciate delegazioni di pagamento.
- Gli swap possono essere definiti come operazioni finanziarie in cui due controparti si impegnano a scambiarsi, a date prefissate, flussi monetari (o flussi di pagamento) costituenti la risultante dell'applicazione di parametri presi a riferimento (tassi d'interesse, tassi di cambio tra valute). Il contratto di swap è pertanto uno strumento contrattuale atipico, con l’obiettivo della gestione del rischio (copertura) e non con l'intento della speculazione. L’eventuale squilibrio tra le prestazioni dovute dall’Ente e quelle dovute della banca nell’ambito di un’operazione Swap non può essere valutato sulla base delle condizioni attuali di mercato, ma unicamente sulla base delle condizioni vigenti al momento della stipula dei contratti; L’esito finale di un’operazione Swap di copertura, in termini di differenziali scambiati, dipende principalmente dall’andamento dell’indice di riferimento del tasso variabile previsto nel contratto.
- il Mark to Market è un procedimento di rivalutazione giornaliera di un portafoglio di beni di investimento sulla base dei prezzi espressi dal mercato, che differisce da quello in cui il valore del portafoglio è calcolato sulla base dei costi storici di acquisizione dei beni. Fino al momento in cui i beni non saranno fisicamente rimossi dal portafoglio, ogni giorno verrà calcolato un profitto o una perdita puramente contabile, appurata solo al momento della chiusura della posizione: Un esempio di ciò è dato dai conti in titoli, che operano con il sistema del margine, dove tutti i giorni, sulla base delle quotazioni di mercato, l'intermediario valuta il profitto o la perdita di una posizione, e se necessario richiede all'investitore nuovi fondi a garanzia della posizione. Dato che gli swap della CMTO di interesse sono del tutto reversibili ed estinguibili in qualsiasi momento, il prezzo di chiusura è rappresentato dal Mark to Market.

*In base a tutti questi presupposti,*

ad inizio 2021 si sono attivati i contatti con l’Advisor dell’Ente in via preventiva per richiedere di predisporre un’analisi del debito coerente con la politica di gestione attiva dello stesso da parte dell’Amministrazione.

L’obiettivo posto era per l’Ente di ridurre gli oneri da indebitamento attraverso l’individuazione della migliore scelta di posizioni debitorie da estinguere in anticipo rispetto alla loro naturale scadenza, fissando per tale operazione un importo massimo di un valore stimato tra i 15 e i 30 milioni di euro.

La scelta delle posizioni oggetto di un’eventuale estinzione deve essere effettuata escludendo:

- le posizioni di debito sottostanti a prodotti derivati tuttora in essere, poiché l’eventuale estinzione di tali finanziamenti implicherebbe un mismatching in termini di copertura del rischio di tasso;
- i prestiti Cdp che presentano, alla data di valutazione, importi residui ancora da erogare, poiché

l'Ente potrebbe ancora aver necessità di erogare tale debito e, in tal caso, prima dell'estinzione anticipata sarebbe necessario valutare la facoltà di riduzione degli stessi, che avviene in assenza di indennizzo;

- i mutui MEF che hanno beneficiato della moratoria Covid (DL 19/2020), dato che tale sospensione della quota capitale ha comportato un allungamento del debito senza oneri per la Città Metropolitana.

I dati di mercato finanziario sono rilevabili ad una delle qualsiasi date, mentre nelle ipotesi di estinzione il debito residuo è quello del 01/07/2021, ovvero dopo la corresponsione della rata di giugno 2021.

*Valutato quindi che,*

è stato preso in considerazione il debito a tasso variabile e a tasso fisso con istituti finanziari diversi, che risulta essere non sottostante agli strumenti in derivati. Il portafoglio di debito dell'Ente non sottostante a strumenti derivati è costituito principalmente da debito a tasso fisso. Per ciascun mutuo sono state considerate, in particolare, le seguenti condizioni:

- tasso d'interesse contrattuale, ovvero i tassi forward per i mutui a tasso variabile,
- rata attesa,
- indennizzo di estinzione,
- scadenza,
- quote capitale residue.

Dall'analisi effettuata dalla Società Finance Active (assunta al prot.n. 53400/2021 del 14/05/2021 in atti d'ufficio), sono state in seguito formulate diverse ipotesi di utilizzo della somma disponibile per estinzione.

Nel prosieguo del presente provvedimento si richiamano le analisi presentate dall'Advisor quale parte integrante e sostanziale dei presupposti decisionali.

- A. Ipotesi A: operazioni a tasso variabile che contengono i risparmi da interessi più alti (maggiore spread su euribor);
- B. Ipotesi B: operazioni a tasso fisso che comportano, tenuto conto dell'importo dell'indennizzo per l'estinzione, i risparmi da interessi più elevati;
- C. Ipotesi C: operazioni a tasso fisso e variabile;
- D. Ipotesi D: estinzione anticipata di uno degli strumenti in derivati presenti in portafoglio.

#### IPOTESI A

Operazioni a tasso variabile che presentano, tenuto conto dei tassi attesi alla data di analisi, i risparmi da interessi più alti. I mutui a tasso variabile presi in considerazione non prevedono la corresponsione di alcun indennizzo all'istituto mutuante. Sono stati presi in considerazione due mutui stipulati con la banca Dexia-Crediop a tasso variabile (uno con scadenza ammortamento nel 2028 ed un altro con scadenza ammortamento nel 2030) con un debito residuo al 01/07/2021 di 26,9 milioni di euro, mutui che più si avvicinano come budget ai 30 milioni assegnati.

Sulla base dei tassi forward previsti alla data del 7/5/2021 gli interessi dovuti all'istituto mutuante sono pari a zero nel triennio 2021/2023 ed ammonteranno ad euro 128.700 durante tutta la loro durata complessiva. L'eventuale estinzione anticipata dei suddetti mutui consentirebbe praticamente di risparmiare nel corso degli anni solamente la quota capitale estinta anticipatamente, in quanto le quote interessi hanno un importo molto esiguo.

Sintesi.

| Rif. | Contropart | Debito residuo | Durata residua | Tasso = euribor + | Penale |
|------|------------|----------------|----------------|-------------------|--------|
|------|------------|----------------|----------------|-------------------|--------|

|                | e             | 1/7/2021             | (Anni)      | Spread                |             |
|----------------|---------------|----------------------|-------------|-----------------------|-------------|
| 1445           | Dexia Crediop | 16.429.567,29        | 9,5         | Euribor 06 M + 0.048% | 0,00        |
| 1432           | Dexia Crediop | 10.490.913,92        | 7,5         | Euribor 06 M + 0.069% | 0,00        |
| <b>Total e</b> |               | <b>26.920.481,21</b> | <b>8,72</b> |                       | <b>0,00</b> |

## Analisi

| <b>Ipotesi A) - Mutui a tasso variabile che, tenuto conto dei tassi futuri attesi al 07 maggio 2021, presentano i risparmi da interessi più alti.</b> |                   |                     |                                      |                     |                  |                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|---------------------|--------------------------------------|---------------------|------------------|-----------------------|
| Anno rata                                                                                                                                             | N° rata           | Capitale            | Interessi (alla data del 07.05.2021) | Rata                | Costo penali (*) | Risparmio complessivo |
| 2021                                                                                                                                                  | solo rata 31/12   | 1.376.584,71        | -                                    | 1.376.584,71        | -                | 1.376.584,71          |
| 2022                                                                                                                                                  | tutta l'annualità | 2.820.443,18        | -                                    | 2.820.443,18        | -                | 2.820.443,18          |
| 2023                                                                                                                                                  | tutta l'annualità | 2.913.056,11        | -                                    | 2.913.056,11        | -                | 2.913.056,11          |
| <b>Totale ammortamento triennio 2021/2023</b>                                                                                                         |                   | <b>7.110.084,00</b> | <b>-</b>                             | <b>7.110.084,00</b> | <b>-</b>         | <b>7.110.084,00</b>   |
| 2024                                                                                                                                                  | tutta l'annualità | 3.009.301,19        | -                                    | 3.009.301,19        | -                | 3.009.301,19          |
| 2025                                                                                                                                                  | tutta l'annualità | 3.109.338,90        | 5.059,20                             | 3.114.398,10        | -                | 3.114.398,10          |
| 2026                                                                                                                                                  | tutta l'annualità | 3.213.337,17        | 24.802,90                            | 3.238.140,07        | -                | 3.238.140,07          |
| 2027                                                                                                                                                  | tutta l'annualità | 3.321.471,93        | 34.460,53                            | 3.355.932,46        | -                | 3.355.932,46          |
| 2028                                                                                                                                                  | tutta l'annualità | 3.433.927,15        | 32.146,28                            | 3.466.073,43        | -                | 3.466.073,43          |
| 2029                                                                                                                                                  | tutta l'annualità | 1.842.887,14        | 20.986,15                            | 1.863.873,29        | -                | 1.863.873,29          |
| 2030                                                                                                                                                  | tutta             | 1.880.133,          | 10.644,83                            | 1.890.778,          | -                | 1.890.778,56          |



|                                        |             |                      |                   |                      |          |                      |
|----------------------------------------|-------------|----------------------|-------------------|----------------------|----------|----------------------|
|                                        | l'annualità | 73                   |                   | 56                   |          |                      |
| <b>Totale complessivo ammortamento</b> |             | <b>26.920.481,21</b> | <b>128.099,89</b> | <b>27.048.581,10</b> | <b>-</b> | <b>27.048.581,10</b> |

(\*) valutate da Finance Active.

#### VANTAGGI

L'estinzione di mutui a tasso variabile comporterebbe una riduzione del debito residuo dell'ente. La mitigazione poi della percentuale di esposizione dell'Ente al tasso variabile del suo indebitamento complessivo ancora in essere, elimina in parte la possibilità che un futuro rialzo dei tassi comporti un aumento degli oneri a carico dell'Amministrazione. Non si prevede di pagare alcuna penale alle banche per l'estinzione anticipata.

#### SVANTAGGI

La situazione ad oggi del tasso di interesse variabile (euribor sotto lo zero) e le attese attuali della relativa curva forward futura per i prossimi nove anni, così come evidenziata dall'Advisor dell'Ente, prevedono una crescita molto contenuta dell'Euribor. Quindi un modesto impatto sulla riduzione della spesa per interessi, pertanto si anticiperebbe nell'anno 2021 l'intero capitale residuo che verrebbe corrisposto all'istituto mutuante invece della rateazione attuale, a interessi zero o prossimi allo zero, in circa nove anni di ammortamento.

#### IPOTESI B

Questa ipotesi congloba operazioni a tasso fisso che comportano, tenuto conto dell'importo dell'indennizzo per l'estinzione, i risparmi da interessi più elevati.

Come evidenziato dall'Advisor, gli indennizzi di estinzione anticipata per i mutui a tasso fisso sono calcolati sulla base delle condizioni di mercato (Mark to Market) per le banche commerciali, mentre per Cdp sulla base delle condizioni di finanziamento offerte dalla stessa. Operazioni a tasso fisso che comportano, tenuto conto dell'importo dell'indennizzo per l'estinzione, i risparmi da interessi più elevati.

Data la situazione particolare del mercato dei tassi di interesse, con anche le curve a medio lungo (IRS) in territorio negativo, le penali per i mutui presso banche commerciali possono comportare un esborso immediato più elevato dei flussi di interesse da corrispondere fino a scadenza, come accade per i mutui Dexia. Ciò rende quindi poco interessante l'estinzione di questi mutui, a meno di una riduzione della penale da parte delle controparti, pratica però inusuale.

Al fine di raggiungere la somma disponibile per l'eventuale estinzione sono stati selezionati dapprima tutti i mutui Cdp che presentano i risparmi da interessi maggiori rispetto all'incidenza delle penali; lo stesso criterio è stato utilizzato per selezionare i mutui Intesa considerando inoltre il criterio del tasso di interesse più alto a parità di durata. I mutui Dexia sono stati esclusi in quanto le penali superano i risparmi da interessi.

Sono stati presi in considerazione 4 mutui contratti con la Cassa Depositi e Prestiti con tassi di interesse fisso che vanno dal 3,993% al 4,341%, e 7 mutui stipulati con la banca Intesa SanPaolo con tassi di interesse fisso dal 3,93% al 4,25%. La durata di ammortamento media dei suddetti mutui è pari a 18,20 anni, ed il debito residuo al 01/07/2021 ammonta a 21,5 milioni di euro. Gli interessi dovuti agli istituti mutuanti sono pari a 2,1 milioni di euro nel triennio 2021/2023, ed ammonteranno complessivamente a 9,1 milioni di euro durante tutta la loro durata complessiva. L'eventuale estinzione anticipata comporterebbe il pagamento di penali per estinzione anticipata di

7,9 milioni di euro da liquidarsi nel corso dell'esercizio 2021.

Sintesi.

| Rif.           | Controparte        | Debito residuo<br>1/7/2021 | Durata residua<br>(Anni) | Tasso      | Tasso<br>attuale |
|----------------|--------------------|----------------------------|--------------------------|------------|------------------|
| 4530326/<br>02 | CDP                | 1.659.708,03               | 24,50                    | 3,993<br>% | 3,993%           |
| 4527267/<br>02 | CDP                | 199.025,17                 | 24,50                    | 4,098<br>% | 4,098%           |
| 4530330/<br>02 | CDP                | 110.027,46                 | 24,50                    | 4,290<br>% | 4,290%           |
| 4523666/<br>02 | CDP                | 1.712.559,89               | 24,50                    | 4,341<br>% | 4,341%           |
| 1431           | Intesa<br>Sanpaolo | 899.514,23                 | 18,50                    | 4,250<br>% | 4,250%           |
| 001420         | Intesa<br>Sanpaolo | 5.499.069,58               | 17,50                    | 4,135<br>% | 4,135%           |
| 001418         | Intesa<br>Sanpaolo | 1.535.556,10               | 16,50                    | 3,955<br>% | 3,955%           |
| 001416         | Intesa<br>Sanpaolo | 1.761.534,98               | 16,50                    | 3,930<br>% | 3,930%           |
| 001417         | Intesa<br>Sanpaolo | 1.823.749,09               | 16,50                    | 3,930<br>% | 3,930%           |
| 001414         | Intesa<br>Sanpaolo | 2.410.370,90               | 16,50                    | 4,000<br>% | 4,000%           |
| 001413         | Intesa<br>Sanpaolo | 3.968.455,76               | 16,50                    | 3,983<br>% | 3,983%           |
| <b>Totale</b>  |                    | <b>21.579.571,19</b>       | <b>18,20</b>             |            | <b>4,056%</b>    |

Analisi

| <b>Ipotesi B) - Mutui a tasso fisso che, tenuto conto dell'indennizzo per l'estinzione, presentano i risparmi da interessi più elevati.</b> |                    |            |            |            |                                                                                     |                              |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|------------|------------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| Anno<br>rata                                                                                                                                | N° rata            | Capitale   | Interessi  | Rata       | Costo penali<br>(valutate da F.A.<br>al 07.05.2021) per<br>estinzione<br>anticipata | Risparmio<br>comples<br>sivo |
| 2021                                                                                                                                        | solo rata<br>31/12 | 418.881,57 | 437.608,89 | 856.490,46 | 7.897.988,88                                                                        | -<br>7.041.49                |

|                                               |                   |                     |                     |                     |                     |                      |
|-----------------------------------------------|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------|
|                                               |                   |                     |                     |                     |                     | 8,42                 |
| 2022                                          | tutta l'annualità | 863.330,40          | 849.650,53          | 1.712.980,93        |                     | 1.712.980,93         |
| 2023                                          | tutta l'annualità | 898.578,89          | 814.402,03          | 1.712.980,92        |                     | 1.712.980,92         |
| <b>Totale ammortamento triennio 2021/2023</b> |                   | <b>2.180.790,86</b> | <b>2.101.661,45</b> | <b>4.282.452,31</b> | <b>7.897.988,88</b> | <b>-3.615,536,57</b> |
| 2024                                          | tutta l'annualità | 935.267,66          | 777.713,27          | 1.712.980,93        |                     | 1.712.980,93         |
| 2025                                          | tutta l'annualità | 973.455,56          | 739.525,36          | 1.712.980,92        |                     | 1.712.980,92         |
| 2026                                          | tutta l'annualità | 1.013.203,94        | 699.776,99          | 1.712.980,93        |                     | 1.712.980,93         |
| 2027                                          | tutta l'annualità | 1.054.576,60        | 652.603,53          | 1.707.180,13        |                     | 1.707.180,13         |
| 2028                                          | tutta l'annualità | 1.097.639,91        | 615.341,00          | 1.712.980,91        |                     | 1.712.980,91         |
| 2029                                          | tutta l'annualità | 1.142.463,13        | 570.517,80          | 1.712.980,93        |                     | 1.712.980,93         |
| 2030                                          | tutta l'annualità | 1.189.118,16        | 516.439,81          | 1.705.557,97        |                     | 1.705.557,97         |
| 2031                                          | tutta l'annualità | 1.237.679,95        | 475.300,97          | 1.712.980,92        |                     | 1.712.980,92         |
| 2032                                          | tutta l'annualità | 1.288.226,48        | 424.754,45          | 1.712.980,93        |                     | 1.712.980,93         |
| 2033                                          | tutta             | 1.340.838,8         | 372.142,03          | 1.712.980,91        |                     | 1.712.980,91         |

|               |                   |                    |                     |                     |                     |                 |
|---------------|-------------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-----------------|
|               | l'annualità       | 8                  |                     |                     |                     | 0,91            |
| 2034          | tutta l'annualità | 1.395.601,74       | 317.379,16          | 1.712.980,90        |                     | 1.712.980,90    |
| 2035          | tutta l'annualità | 1.452.603,01       | 260.377,90          | 1.712.980,91        |                     | 1.712.980,91    |
| 2036          | tutta l'annualità | 1.511.934,22       | 201.046,71          | 1.712.980,93        |                     | 1.712.980,93    |
| 2037          | tutta l'annualità | 1.573.690,69       | 139.290,23          | 1.712.980,92        |                     | 1.712.980,92    |
| 2038          | tutta l'annualità | 672.133,45         | 84.492,35           | 756.625,80          |                     | 756.625,80      |
| 2039          | tutta l'annualità | 251.136,98         | 60.868,35           | 312.005,33          |                     | 312.005,33      |
| 2040          | tutta l'annualità | 190.318,47         | 50.981,03           | 241.299,50          |                     | 241.299,50      |
| 2041          | tutta l'annualità | 198.339,10         | 42.960,40           | 241.299,50          |                     | 241.299,50      |
| 2042          | tutta l'annualità | 206.698,29         | 34.601,21           | 241.299,50          |                     | 241.299,50      |
| 2043          | tutta l'annualità | 215.410,40         | 25.889,10           | 241.299,50          |                     | 241.299,50      |
| 2044          | tutta l'annualità | 224.490,33         | 16.809,17           | 241.299,50          |                     | 241.299,50      |
| 2045          | tutta l'annualità | 233.953,38         | 7.346,12            | 241.299,50          |                     | 241.299,50      |
| <b>Totale</b> |                   | <b>21.579.571,</b> | <b>9.187.818,39</b> | <b>30.767.389,5</b> | <b>7.897.988,88</b> | <b>22.869.4</b> |

|                                     |           |  |          |  |              |
|-------------------------------------|-----------|--|----------|--|--------------|
| <b>complessivo<br/>ammortamento</b> | <b>19</b> |  | <b>8</b> |  | <b>00,70</b> |
|-------------------------------------|-----------|--|----------|--|--------------|

**VANTAGGI**

L'estinzione di mutui a tasso fisso, secondo le condizioni contrattuali dei mutui stipulati, comporta un maggior risparmio di tassi di interessi da pagare fino a scadenza rispetto all'ipotesi A. Quindi l'ipotesi B è sicuramente migliorativa per l'Ente rispetto all'ipotesi A

**SVANTAGGI**

In questa ipotesi, tuttavia, la grande incidenza del costo da pagare per le penali, pur se leggermente inferiore ai risparmi complessivi generabili dal mancato pagamento degli interessi nell'arco dei 18 anni di media (circa del 14%), sconta il difetto di dover anticipare da subito la somma da rimborsare alle controparti, a fronte di maggiori risparmi diluiti nel tempo.

**IPOTESI C**

Questa soluzione si pone come mediazione tra la A) e la B). Per ridurre infatti il più possibile il costo delle penali di estinzione si devono inserire nell'operazione una quota consistente di mutui a tasso variabile, nel contempo per aumentare la convenienza dell'operazione occorre ricorrere ai mutui a tasso fisso che scontano tassi sicuramente maggiori di quelli del valore attuale del tasso variabile e quindi comportino maggiore convenienza economica dell'operazione, sempre però in presenza di un risparmio maggiore della penale.

Sono stati, in questo caso, presi in considerazione 3 mutui contratti con la Cassa Depositi e Prestiti con tasso di interesse fisso che vanno dal 4,098% al 4,341% ed i 2 mutui stipulati con la banca Dexia-Crediop a tasso variabile già considerati nell'ipotesi A). La durata di ammortamento media dei suddetti mutui è pari a 9,82 anni ed il debito residuo al 01/07/2021 ammonta a 28,9 milioni di euro: questa ipotesi consentirebbe di risparmiare il costo degli interessi dovuti agli istituti mutuanti di euro 212.838 nel triennio 2021/2023 e 1,4 milioni di euro durante tutta la durata complessiva dell'ammortamento ed il costo delle penali per estinzione anticipata si ridurrebbe a 773 mila euro da liquidarsi nel corso dell'esercizio 2021.

| <b>Rif.</b>    | <b>Controparte</b> | <b>Debito residuo<br/>1/7/2021</b> | <b>Durata residua<br/>(Anni)</b> | <b>Tasso</b>             | <b>Tasso<br/>attuale</b> |
|----------------|--------------------|------------------------------------|----------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 4527267<br>/02 | CDP                | 199.025,17                         | 24,50                            | 4,098%                   | 4,098%                   |
| 4530330<br>/02 | CDP                | 110.027,46                         | 24,50                            | 4,290%                   | 4,290%                   |
| 4523666<br>/02 | CDP                | 1.712.559,89                       | 24,50                            | 4,341%                   | 4,341%                   |
| 1445           | Dexia<br>Crediop   | 16.429.567,29                      | 9,50                             | Euribor 06 M +<br>0.048% | 0,000%                   |
| 1432           | Dexia<br>Crediop   | 10.490.913,92                      | 7,50                             | Euribor 06 M +<br>0.069% | 0,000%                   |
| <b>Totale</b>  |                    | <b>28.942.093,73</b>               | <b>9,82</b>                      |                          | <b>0,301%</b>            |

| <b>Risparmi sulle rate di ammortamento - Ipotesi C) - Mutui a tasso sia fisso che variabile, al fine di massimizzare i risparmi attesi e nel contempo minimizzare il costo delle penali.</b> |                      |                          |                                             |                          |                                                                                |                              |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------------|---------------------------------------------|--------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Anno rata</b>                                                                                                                                                                             | <b>N° rata</b>       | <b>Capital e</b>         | <b>Interessi (alla data del 07.05.2021)</b> | <b>Rata</b>              | <b>Costo penali (valutate da F.A. al 07.05.2021) per estinzione anticipata</b> | <b>Risparmio complessivo</b> |
| 2021                                                                                                                                                                                         | solo rata<br>31/12   | 1.400.21<br>4,76         | 43.609,21                                   | 1.443.82<br>3,97         | 763.688,61                                                                     | 680.135,36                   |
| 2022                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 2.869.24<br>3,21         | 85.678,49                                   | 2.954.92<br>1,70         |                                                                                | 2.954.921,<br>70             |
| 2023                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 2.963.98<br>3,88         | 83.550,75                                   | 3.047.53<br>4,63         |                                                                                | 3.047.534,<br>63             |
| <b>Totale ammortamento triennio 2021/2023</b>                                                                                                                                                |                      | <b>7.233.44<br/>1,85</b> | <b>212.838,45</b>                           | <b>7.446.28<br/>0,30</b> | <b>763.688,61</b>                                                              | <b>6.682.591,<br/>69</b>     |
| 2024                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 3.062.44<br>9,52         | 81.330,19                                   | 3.143.77<br>9,71         |                                                                                | 3.143.779,<br>71             |
| 2025                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 3.164.80<br>4,62         | 84.072,00                                   | 3.248.87<br>6,62         |                                                                                | 3.248.876,<br>62             |
| 2026                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 3.271.22<br>1,36         | 101.397,23                                  | 3.372.61<br>8,59         |                                                                                | 3.372.618,<br>59             |
| 2027                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 3.381.88<br>0,09         | 108.530,89                                  | 3.490.41<br>0,98         |                                                                                | 3.490.410,<br>98             |
| 2028                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 3.496.96<br>9,33         | 103.582,62                                  | 3.600.55<br>1,95         |                                                                                | 3.600.551,<br>95             |
| 2029                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 1.908.67<br>8,26         | 89.673,55                                   | 1.998.35<br>1,81         |                                                                                | 1.998.351,<br>81             |
| 2030                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 1.948.79<br>3,68         | 76.463,40                                   | 2.025.25<br>7,08         |                                                                                | 2.025.257,<br>08             |
| 2031                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 71.653,9<br>2            | 62.824,60                                   | 134.478,<br>52           |                                                                                | 134.478,52                   |
| 2032                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 74.778,4<br>9            | 59.700,03                                   | 134.478,<br>52           |                                                                                | 134.478,52                   |
| 2033                                                                                                                                                                                         | tutta<br>l'annualità | 78.039,3<br>1            | 56.439,21                                   | 134.478,<br>52           |                                                                                | 134.478,52                   |

|                                        |                   |                      |                     |                      |                   |                      |
|----------------------------------------|-------------------|----------------------|---------------------|----------------------|-------------------|----------------------|
| 2034                                   | tutta l'annualità | 81.442,40            | 53.036,12           | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| 2035                                   | tutta l'annualità | 84.993,93            | 49.484,59           | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| 2036                                   | tutta l'annualità | 88.700,36            | 45.778,16           | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| 2037                                   | tutta l'annualità | 92.568,49            | 41.910,03           | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| 2038                                   | tutta l'annualità | 96.605,35            | 37.873,17           | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| 2039                                   | tutta l'annualità | 100.818,30           | 33.660,22           | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| 2040                                   | tutta l'annualità | 105.215,02           | 29.263,50           | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| 2041                                   | tutta l'annualità | 109.803,55           | 24.674,97           | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| 2042                                   | tutta l'annualità | 114.592,23           | 19.886,29           | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| 2043                                   | tutta l'annualità | 119.589,82           | 14.888,70           | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| 2044                                   | tutta l'annualità | 124.805,44           | 9.673,08            | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| 2045                                   | tutta l'annualità | 130.248,41           | 4.230,11            | 134.478,52           |                   | 134.478,52           |
| <b>Totale complessivo ammortamento</b> |                   | <b>28.942.093,73</b> | <b>1.401.211,11</b> | <b>30.343.304,84</b> | <b>763.688,61</b> | <b>29.579.616,23</b> |

**VANTAGGI**

Si prende in considerazione la selezione delle posizioni precedentemente individuate, sia fisso sia variabile, nel caso in cui l'Amministrazione intendesse estinguere debito per tutto l'ammontare a disposizione al fine di massimizzare i risparmi attesi, ma nel contempo minimizzare l'effetto delle penali.

**SVANTAGGI**

Sintetizza i due svantaggi evidenziati nell'ipotesi A) per i mutui a tasso variabile (pagamento a pronti di quasi 30 milioni di euro ad un tasso quasi pari allo zero) e nell'ipotesi B) dei mutui a tasso fisso (pagamento della penale). Sicuramente però risulta essere migliorativa rispetto all'ipotesi B) perché ne contiene in parte i contenuti positivi (risparmi sugli interessi a tasso fisso più elevato) e mitiga quelli negativi (importo della penale da pagare al primo anno elevata).

**IPOTESI D**

Estinzione anticipata di uno degli strumenti in derivati presenti in portafoglio di maggiore importo e durata.

Il portafoglio derivati dell'Ente, oltre a qualche operazione con un valore contenuto e breve durata residua, presenta due contratti IRS con le medesime caratteristiche a copertura di un BOP a tasso variabile (swap 4).

| Riferimento           | Nozionale residuo | Durata residua | Ricevuto     |           | Pagato                  |
|-----------------------|-------------------|----------------|--------------|-----------|-------------------------|
| swap-04-Merrill-Lynch | 63.937.335,00     | 14,13 anni     | Euribor 06 M | Variabile | Tasso fisso al 5.4125 % |
| swap-04-Dexia-Crediop | 63.937.335,00     | 14,13 anni     | Euribor 06 M | Variabile | Tasso fisso al 5.4125 % |

Gli swap n. 4 sottoscritti con Dexia-Crediop e con Merrill Lynch - Bank of America di pari importo e con le medesime condizioni contrattuali, prevedono, secondo i tassi forward della curva Euribor a 6 mesi del 07/05/2021 che già prevede la possibilità di un rialzo nel tempo degli attuali tassi di interesse, scambi di flussi finanziari per tutta la durata di ammortamento residuo (fino all'anno 2035) per complessivi 27,5 milioni di Euro a carico della Città metropolitana per ciascun derivato.

| Riferimento           | Contro parte | Nozionale     | Scadenza   | Costo estinzione MtM (7/5/2021) | Risparmi da differenziali attesi (7/5/2021) | Risparmi netto costo di estinzione |
|-----------------------|--------------|---------------|------------|---------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------|
| Swap-04-Merrill-Lynch | BOFA / ML    | 62.523.140,68 | 30/06/2035 | 27.715.513,03                   | 27.578.900,01                               | -136.613,02                        |
| Swap-04-Dexia-Crediop | DEXIA        | 62.523.140,68 | 30/06/2035 | 27.715.513,03                   | 27.578.900,01                               | -136.613,02                        |

(\*) il nozionale, il MtM ed i risparmi attesi sono considerati dopo il pagamento dei differenziali al 30/06/2021 pari ad euro 1.917.937,12 per ciascuna posizione. Le valutazioni sono state effettuate alla data di mercato del 07/05/2021.

Il valore di mercato al 7 maggio 2021 per l'estinzione di uno dei suddetti swap ammonta a circa 27,7 milioni di euro, lo scambio dei flussi a 27,5 milioni. Se si prendono solo i dati riportati parrebbe evidente che il costo di estinzione, dato l'attuale scenario di mercato, sia superiore ai flussi di cassa attesi per tutto il periodo contrattuale del derivato) di 136 mila euro, quindi non conveniente.

Nell'attuale contesto di mercato il valore del Mark to Market può infatti superiore ai flussi attesi fino a scadenza: ciononostante, non è raro che le controparti bancarie possano concedere un costo di estinzione inferiore al valore di mercato dell'operazione.

Oltre al valore di mercato mid market (sotto riportato) vi sono diversi aggiustamenti che le banche considerano nella valutazione dei prodotti OTC, i cosiddetti X-Value Adjustment (XVA). XVA è costituito da varie componenti, può cambiare nel tempo, ed è soggetto a singole valutazioni per ogni controparte sulla base dei parametri interni di controllo dei rischi. In sintesi, i principali elementi che lo compongono sono:



- valore del rischio di credito della controparte,
- costo di finanziamento,
- costo della copertura della posizione,
- accantonamenti regolamentari del capitale.

Tra i diversi fattori, quello che può far propendere una controparte ad un'estinzione ad un valore inferiore al mid market è principalmente il rischio di credito, oltre che possibili politiche commerciali di uscita da determinati settori (Enti Locali / Italia / etc.) e ulteriori eventuali rischi (quali quello legale, reputazionale, etc.): questa soluzione prevede la riduzione dei costi dell'Ente non relativamente al debito finanziario (mutui o prestiti obbligazionari), bensì la possibilità di estinzione di uno dei derivati più consistenti nel portafoglio dell'Ente.

| <b>Risparmi sulle rate di ammortamento - Ipotesi D) - Estinzione anticipata non di debito finanziario (mutui/BOP) ma di uno degli strumenti di finanza derivata ancora in ammortamento (Swap n. 4)</b> |                      |                                                                   |                                                              |                                                       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|
| <b>Anno rata</b>                                                                                                                                                                                       | <b>N° rata</b>       | <b>Interessi a credito<br/>(alla data del<br/>07.05.2021) (*)</b> | <b>Interessi a debito<br/>(alla data del<br/>07.05.2021)</b> | <b>Totale rata (alla<br/>data del<br/>07.05.2021)</b> |
| 2021                                                                                                                                                                                                   | solo rata<br>27/12   | -160.918,46                                                       | 1.720.233,04                                                 | 1.881.151,50                                          |
| 2022                                                                                                                                                                                                   | tutta<br>l'annualità | -287.973,68                                                       | 3.309.865,36                                                 | 3.597.839,04                                          |
| 2023                                                                                                                                                                                                   | tutta<br>l'annualità | -208.364,46                                                       | 3.140.254,83                                                 | 3.348.619,29                                          |
| <b>Totale flussi attesi nel<br/>triennio 2021/2023</b>                                                                                                                                                 |                      | <b>-657.256,60</b>                                                | <b>8.170.353,23</b>                                          | <b>8.827.609,83</b>                                   |
| 2024                                                                                                                                                                                                   | tutta<br>l'annualità | -111.280,52                                                       | 2.968.527,72                                                 | 3.079.808,24                                          |
| 2025                                                                                                                                                                                                   | tutta<br>l'annualità | -17.739,86                                                        | 2.769.377,29                                                 | 2.787.117,15                                          |
| 2026                                                                                                                                                                                                   | tutta<br>l'annualità | 63.865,07                                                         | 2.566.804,13                                                 | 2.502.939,06                                          |
| 2027                                                                                                                                                                                                   | tutta<br>l'annualità | 129.596,43                                                        | 2.351.953,12                                                 | 2.222.356,69                                          |
| 2028                                                                                                                                                                                                   | tutta<br>l'annualità | 177.578,87                                                        | 2.129.997,17                                                 | 1.952.418,30                                          |
| 2029                                                                                                                                                                                                   | tutta<br>l'annualità | 204.547,32                                                        | 1.882.187,55                                                 | 1.677.640,23                                          |
| 2030                                                                                                                                                                                                   | tutta<br>l'annualità | 211.307,66                                                        | 1.625.634,49                                                 | 1.414.326,83                                          |

|                                                                                                                                                            |                   |                   |                      |                      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|----------------------|----------------------|
| 2031                                                                                                                                                       | tutta l'annualità | 198.907,48        | 1.353.431,20         | 1.154.523,72         |
| 2032                                                                                                                                                       | tutta l'annualità | 170.485,13        | 1.067.796,54         | 897.311,41           |
| 2033                                                                                                                                                       | tutta l'annualità | 127.354,07        | 758.345,81           | 630.991,74           |
| 2034                                                                                                                                                       | tutta l'annualità | 74.649,00         | 433.326,32           | 358.677,32           |
| 2035                                                                                                                                                       | tutta l'annualità | 15.344,94         | 88.524,43            | 73.179,49            |
| <b>Totale flussi attesi per tutta la durata dell'operazione</b>                                                                                            |                   | <b>587.358,99</b> | <b>28.166.259,00</b> | <b>27.578.900,01</b> |
|                                                                                                                                                            |                   |                   |                      |                      |
| <b>Valore del mark to market calcolato da Finance Active Srl al 07/05/2021 calcolato dopo il pagamento della rata di giugno 2021 di Euro 1.917.937,12:</b> |                   |                   |                      | <b>27.715.513,03</b> |

(\*) il segno meno deriva dal fatto che l'euribor pagato dalla banca all'Ente è attualmente in valore negativo con una previsione di ripresa sopra lo zero dilatata nel tempo.

#### VANTAGGI

Lo Swap 4 è in realtà un prodotto identico suddiviso fra le due banche controparti (Merrill Lynch e Dexia Crediop), vale a dire due swap di uguale durata, condizioni e nozionale.

Il vantaggio è quello di poter mettere in competizione le due parti bancarie contraenti su due prodotti identici, con lo scopo di poter ottenere un'offerta di estinzione al ribasso rispetto al valore a saldo degli scambi di flussi complessivi fino a scadenza.

Il risparmio per il bilancio corrente dell'Ente, soprattutto nel breve-medio periodo sarebbe notevole, oltre 3 milioni di euro fino all'anno 2024 rispetto alle previsioni attuali. Ovviamente, anche senza estinzione, al ridursi della quota ancora da ammortizzare del sottostante BOP nel tempo si riduce fisiologicamente lo scambio dei flussi.

Risulta però necessario che le offerte per l'estinzione del derivato fatte dalle banche siano minori non solo del mark to market vigente al momento del perfezionamento dell'operazione ma anche minori dei flussi di cassa attesi per tutto il periodo residuo dello swap.

Secondo l'Advisor: *Va tuttavia segnalato che l'andamento effettivo dei tassi di interesse può differire, anche in maniera significativa, dalle attese; di conseguenza potrebbero variare sia i differenziali attesi sia il MtM. A titolo di esempio, un aumento dei tassi superiore alle attese di 0,25% comporterebbe un miglioramento del MtM di circa 1,6 milioni di euro per la CM; parimenti, una riduzione dei tassi di 0,25% rispetto alle attese comporterebbe un peggioramento del MtM di circa 1,6 milioni di euro per la CM.*

Va quindi evidenziato che una buona operazione deve essere effettuata con un margine di ulteriore riduzione rispetto allo scambio dei flussi fino a scadenza.

L'estinzione dell'operazione dello swap non sarebbe una transazione fra le parti e pertanto non comporta alcuna rinuncia su possibili iniziative di carattere legale da parte dell'Ente.

In caso di estinzione di uno dei due IRS, si potrebbe in seguito verificare la fattibilità di una strategia di riacquisto del BOP e di estinzione della collegata operazione derivata residua, rifinanziando la posizione complessiva con un prestito a tasso fisso, superiore al tasso variabile attuale ma tale da compensare l'esposizione a tasso fisso elevato della gamba passiva dello swap 4 residuale.

#### SVANTAGGI

Questa ipotesi non comporterebbe una riduzione dell'esposizione debitoria dell'Ente.

Per una quantificazione della convenienza di questa soluzione non si può prescindere da una interlocuzione con le controparti (Dexia e BOFA/Merrill Lynch) in quanto, come sopraddetto, l'eventuale riduzione del valore di estinzione non è predeterminabile con i soli dati di mercato.

Considerate le risorse disponibili a budget, è possibile estinguere solo una posizione, in tal caso, il 50% del debito sottostante non sarebbe più coperto contro il rischio di rialzo dei tassi (allo stesso tempo beneficerebbe delle attuali condizioni di mercato).

#### Richiamati,

- l'obiettivo prefissato nel DUP 2021,
- i presupposti dell'autofinanziamento dell'operazione (15 milioni di avanzo vincolato derivante da plusvalenza di vendita delle azioni Sitaf nel 2020 e 15 milioni di avanzo accantonato per tale operazione).

*Preso atto di quanto precedentemente espresso,*

si riportano di seguito la sintesi delle quattro operazioni possibili, meglio articolate nella relazione dell'Advisor.

|   | Riferimento   | Controparte    | Debito residuo 1/7/2021 | Penale al 7/5/2021 | Costo estinzione  | Rata II SEM 2021 | Rata 2022        | Rata 2023        | Risparmi Rata Tot. Triennio | Risparmi Tot. Triennio netto penale | Risparmi complessivi | Risparmi complessivi netto penale |
|---|---------------|----------------|-------------------------|--------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------------------|-------------------------------------|----------------------|-----------------------------------|
| A | 1.445         | Dexia Credio p | 16.429.567              | 0                  | 16.429.567        | 789.070          | 1.602.022        | 1.634.400        | 4.025.492                   | 4.025.492                           | 100.425              | 100.425                           |
|   | 1.432         | Dexia Credio p | 10.490.914              | 0                  | 10.490.914        | 587.515          | 1.218.421        | 1.278.656        | 3.084.592                   | 3.084.592                           | 27.675               | 27.675                            |
|   | <b>Totale</b> |                | <b>26.920.481</b>       | <b>0</b>           | <b>26.920.481</b> | <b>1.376.585</b> | <b>2.820.443</b> | <b>2.913.056</b> | <b>7.110.084</b>            | <b>7.110.084</b>                    | <b>128.100</b>       | <b>128.100</b>                    |

| B | Riferimento | Controparte | Debito residuo 1/7/2021 | Penale al 7/5/2021 | Costo estinzione | Rata II SEM 202 | Rata 2022 | Rata 2023 | Risparmi Rata Tot. Triennio | Risparmi Tot. Triennio | Risparmi complessivi | Risparmi complessivi netto |
|---|-------------|-------------|-------------------------|--------------------|------------------|-----------------|-----------|-----------|-----------------------------|------------------------|----------------------|----------------------------|
|---|-------------|-------------|-------------------------|--------------------|------------------|-----------------|-----------|-----------|-----------------------------|------------------------|----------------------|----------------------------|

|                |                        | 21                     |                       |                        | 1                   |                            |                            | nio                   | netto<br>penal<br>e         |                       | penale                |
|----------------|------------------------|------------------------|-----------------------|------------------------|---------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------------|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| 45303<br>26/02 | CDP                    | 1.659.<br>708          | 552.7<br>54           | 2.212.<br>462          | 53.4<br>10          | 106.<br>821                | 106.<br>821                | 267.0<br>52           | -<br>285.7<br>01            | 957.40<br>6           | 404.65<br>2           |
| 45272<br>67/02 | CDP                    | 199.0<br>25            | 69.17<br>4            | 268.2<br>00            | 6.47<br>5           | 12.9<br>49                 | 12.9<br>49                 | 32.37<br>3            | -<br>36.80<br>2             | 118.22<br>7           | 49.053                |
| 45303<br>30/02 | CDP                    | 11002<br>7             | 4118<br>7             | 15121<br>4             | 365<br>0            | 7301                       | 7301                       | 1825<br>2             | -<br>22935                  | 68844                 | 27657                 |
| 45236<br>66/02 | CDP                    | 17125<br>60            | 6533<br>27            | 23658<br>87            | 120<br>03           | 2400<br>6                  | 2400<br>6                  | 6001<br>5             | -<br>59331<br>2             | 10860<br>40           | 43271<br>3            |
| 1431           | Intesa<br>Sanpaol<br>o | 89951<br>4             | 3803<br>57            | 12798<br>71            | 353<br>53           | 7070<br>6                  | 7070<br>6                  | 1767<br>65            | -<br>20359<br>2             | 40754<br>6            | 27189                 |
| 00142<br>0     | Intesa<br>Sanpaol<br>o | 54990<br>70            | 2135<br>871           | 76349<br>40            | 222<br>310          | 4446<br>21                 | 4446<br>21                 | 1111<br>551           | -<br>10243<br>19            | 22695<br>63           | 13369<br>2            |
| 00141<br>8     | Intesa<br>Sanpaol<br>o | 15355<br>56            | 5410<br>88            | 20766<br>44            | 637<br>97           | 1275<br>95                 | 1275<br>95                 | 3189<br>87            | -<br>22210<br>1             | 56975<br>6            | 28668                 |
| 00141<br>6     | Intesa<br>Sanpaol<br>o | 17615<br>35            | 6162<br>70            | 23778<br>05            | 730<br>49           | 1460<br>99                 | 1460<br>99                 | 3652<br>47            | -<br>25102<br>3             | 64909<br>5            | 32825                 |
| 00141<br>7     | Intesa<br>Sanpaol<br>o | 18237<br>49            | 6380<br>35            | 24617<br>84            | 756<br>29           | 1512<br>59                 | 1512<br>59                 | 3781<br>47            | -<br>25988<br>9             | 67202<br>0            | 33985                 |
| 00141<br>4     | Intesa<br>Sanpaol<br>o | 24103<br>71            | 8603<br>18            | 32706<br>89            | 100<br>480          | 2009<br>60                 | 2009<br>60                 | 5024<br>00            | -<br>35791<br>8             | 90546<br>9            | 45152                 |
| 00141<br>3     | Intesa<br>Sanpaol<br>o | 39684<br>56            | 1409<br>608           | 53780<br>64            | 165<br>221          | 3304<br>43                 | 3304<br>43                 | 8261<br>07            | -<br>58350<br>1             | 14838<br>52           | 74244                 |
| <b>Totale</b>  |                        | <b>21.57<br/>9.571</b> | <b>7.897<br/>.989</b> | <b>29.47<br/>7.560</b> | <b>811.<br/>377</b> | <b>1.62<br/>2.76<br/>0</b> | <b>1.62<br/>2.76<br/>0</b> | <b>4.056<br/>.896</b> | <b>-<br/>3.841.<br/>093</b> | <b>9.187.<br/>818</b> | <b>1.289.<br/>830</b> |

| Riferimento     | Contro parte   | Debito residuo 1/7/2021 | Penale al 7/5/2021 | Costo estinzione  | Rata II SEM 2021 | Rata 2022        | Rata 2023        | Risparmi Rata Tot. Triennio | Risparmi Tot. Triennio netto penale | Risparmi complessivi | Risparmi complessivi netto penale |
|-----------------|----------------|-------------------------|--------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------------------|-------------------------------------|----------------------|-----------------------------------|
| 45272<br>67/02  | CDP            | 199.025                 | 69.174             | 268.200           | 6.475            | 12.949           | 12.949           | 32.373                      | 36.802                              | 118.227              | 49.053                            |
| 45303<br>C30/02 | CDP            | 110.027                 | 41.187             | 151.214           | 3.650            | 7.301            | 7.301            | 18.252                      | 22.935                              | 68.844               | 27.657                            |
| 45236<br>66/02  | CDP            | 1712560                 | 653327             | 2365887           | 12003            | 24006            | 24.006           | 60015                       | 593312                              | 1086040              | 432713                            |
| 1445            | Dexia Credio p | 16429567                | 0                  | 16429567          | 789070           | 1602022          | 1.634400         | 4025492                     | 4025492                             | 100425               | 100425                            |
| 1432            | Dexia Credio p | 10490914                | 0                  | 10490914          | 587515           | 1218421          | 1.278656         | 3084592                     | 3084592                             | 27675                | 27675                             |
| <b>Totale</b>   |                | <b>28.942.093</b>       | <b>763.688</b>     | <b>29.705.782</b> | <b>1.398.713</b> | <b>2.864.699</b> | <b>7.220.724</b> | <b>6.457.035</b>            | <b>6.457.035</b>                    | <b>1.401.211</b>     | <b>637.523</b>                    |

| Riferimento   | Contro parte    | Nozionale residuo 1/7/2021 | MTM al 7/5/2021 (netto rata I semestre) | Costo estinzione  | Differenziali II SEM 2021 | Differenziali 2022 | Differenziali 2023 | Risparmio Differenziali Tot. Triennio | Risparmi complessivi | Risparmi complessivi netto MtM |
|---------------|-----------------|----------------------------|-----------------------------------------|-------------------|---------------------------|--------------------|--------------------|---------------------------------------|----------------------|--------------------------------|
| Swap 04       | Merrill o Dexia | 62.523.141                 | 27.715.513                              | 27.715.513        | 1.881.152                 | 3.597.839          | 3.348.619          | 8.827.610                             | 27.578.900           | 136.613                        |
| <b>Totale</b> |                 | <b>62.523.141</b>          | <b>27.715.513</b>                       | <b>27.715.513</b> | <b>1.881.152</b>          | <b>3.597.839</b>   | <b>8.827.610</b>   | <b>27.578.900</b>                     | <b>27.578.900</b>    | <b>136.613</b>                 |

*Valutato che,*

quanto precedentemente analizzato si basa sull'analisi effettuata dall'Advisor dell'Ente assunto al protocollo n. 53400/2021 del 14/05/2021 in atti d'ufficio quale parte integrante e sostanziale dei presupposti decisionali.

Le prime tre ipotesi presentano una analisi sull'indebitamento e sulla sua possibile riduzione, prendendo più parametri ad ampio spettro e analizzandoli secondo i punti di forza e di debolezza.

La quarta ipotesi è completamente diversa, poiché tratta una gestione attiva non correlata ad un indebitamento, ma ad una operazione di finanza derivata con risparmio di scambio di flussi.

| IPOT ESI | TASSO MEDIO ATTUALE | DURATA MEDIA | RISPARMIO INTERESSI        | CAPITALE RESTITUITO | PENALE PAGATA |
|----------|---------------------|--------------|----------------------------|---------------------|---------------|
| A        | 0,00%               | 8,50         | 128.099,89                 | 26.920.481,21       | 0,00          |
| B        | 4,08%               | 19,68        | 9.187.818,39               | 21.579.571,19       | 7.897.988,88  |
| C        | 2,55%               | 18,10        | 1.401.211,11               | 28.942.093,73       | 763.688,61    |
|          |                     |              |                            |                     |               |
|          | TASSO PAGATO        | DURATA MEDIA | scambio flussi al 7/5/2021 | Mark to market      |               |
| D        | 5,4125%             | 14,13        | 27.578.900,01              | 27.715.513,03       |               |
|          | TASSO RICEVUTO      |              |                            |                     |               |
|          | euribor flat        |              |                            |                     |               |

Secondo Finance Active: *“la curva forward di mercato dell'Euribor 6 mesi alla data di valutazione, 07/05/2021, prevede la permanenza dell'Euribor in territorio negativo fino a giugno 2025, per poi salire fino ad un massimo dell'1% nell'orizzonte di scadenza dello swap”.*

Questa considerazione fa ritenere che fra indebitamento e operazioni di finanza derivata quella più soggetta ad un maggior tasso sfavorevole (per lo swap è la risultanza delle due “gambe” di operazioni) è lo swap 4, che sconta un tasso variabile a favore dell'Ente pari all'euribor flat ed un tasso fisso a favore della controparte pari al 5.4125%. L'unica possibilità di guadagnare per l'Ente è quella di una risalita vertiginosa del tasso variabile, condizione però contraddetta dall'analisi delle curve forward attuali dell'euribor.

L'operazione di finanza derivata va poi inoltre sempre analizzata assieme al suo sottostante (nel caso in questione un prestito obbligazionario a tasso variabile che attualmente non paga nessun interesse, anche se sconta in territorio negativo dell'euribor un doppio pagamento), se infatti l'euribor sale si pagherà meno lo swap 4 ma si inizieranno a pagare gli interessi sul Bop.

Sempre secondo Finance Active. *Se consideriamo l'estinzione dei finanziamenti si pone, come di consueto, la tematica delle penali che incidono in modo considerevole sulla spesa corrente dell'anno di estinzione. Le relative indennità previste contrattualmente per i finanziamenti a tasso fisso riflettono, infatti, le condizioni di mercato attuali rispetto a quelle in essere alla data di contrazione dei finanziamenti e attualizzano pertanto gli interessi certi da corrispondere fino a scadenza. Di contro, i mutui a tasso variabile, in questo caso non comportano la corresponsione di*

*alcuna penale, ma riflettono interessi stimati futuri molto contenuti date le attuali condizioni di mercato.*

*Premesso che ogni strategia eventualmente prescelta prevede l'intera restituzione delle quote capitale residue e di conseguenza, ai fini del confronto tra le diverse ipotesi, il risparmio è dato dalla quota interessi, l'ipotesi B (estinzione solo tasso fisso) è quella che comporta un risparmio complessivo fino a scadenza maggiore ma con un impatto importante nel triennio dove la penale stimata da corrispondere è superiore alle rate del periodo; invece, nell'ipotesi A (estinzione di posizioni variabili) l'assenza di penali non erode i risparmi di rata del triennio comportando però fino a scadenza un risparmio di interessi (stimati) contenuto.*

*Le valutazioni sono effettuate considerando le attuali condizioni di mercato, ed occorre tenere presente che l'estinzione di mutui variabili elimina i rischi connessi ad un eventuale rialzo dei tassi che, d'altro canto, se si verificasse ridurrebbe, in ogni caso, l'incidenza delle penali per l'estinzione anticipata delle posizioni a tasso fisso.*

*L'ipotesi C, eventualmente da riproporzionare in maniera differente a seconda delle esigenze dell'Amministrazione, permette di bilanciare il costo di estinzione rispetto al debito rimborsato.*

*L'estinzione di uno dei due strumenti derivati che, a nostro avviso, è da prendere in considerazione solo in presenza di una riduzione rispetto al corrente valore di mercato (l'eventuale 'sconto' riflette unicamente valutazioni interne delle controparti e, in questo caso specifico, non deve comportare alcuna rinuncia su possibili iniziative di carattere legale da parte dell'Ente) che consenta, quanto meno, di ottenere un prezzo di chiusura inferiore ai flussi attesi alla data di estinzione.*

*Un'altra considerazione interessante dell'analisi effettuata dall'Advisor è quella nella quale si evidenzia che “va tuttavia segnalato che l'andamento effettivo dei tassi di interesse può differire, anche in maniera significativa, dalle attese; di conseguenza potrebbero variare sia i differenziali attesi sia il MtM. A titolo di esempio, un aumento dei tassi superiore alle attese di **0,25%** comporterebbe un miglioramento del MtM di **1,6 milioni di euro per la CM; parimenti, una riduzione dei tassi di 0,25%** rispetto alle attese comporterebbe un peggioramento del MtM di **1,6 milioni di euro per la CM.**”*

| <b>Variazione tassi</b>                             | <b>MTM in caso variazione</b> | <b>Delta</b> |
|-----------------------------------------------------|-------------------------------|--------------|
| 0.50%                                               | 24,478,804                    | -3,236,709   |
| 0.25%                                               | 26,076,148                    | -1,639,365   |
| 0.10%                                               | 27,055,321                    | -660,192     |
| <b>MTM al 07/05/2021 (al netto rata I semestre)</b> | <b>27,715,513</b>             | <b>0</b>     |
| -0.10%                                              | 28,385,727                    | 670,214      |
| -0.25%                                              | 29,402,568                    | 1,687,054    |
| -0.50%                                              | 31,134,503                    | 3,418,990    |

In tale contesto risulta interessante nel caso in questione, non solo autorizzare l'operazione se effettuata al di sotto del valore, calcolata al momento dell'operazione dello scambio dei due flussi, ma che contempli anche una percentuale **di sconto ulteriore tale da coprire la volatilità a breve del valore dell'euribor.**

Viste anche le preanalisi effettuate dall'Advisor sul mercato delle controparti e riportate nell'analisi

succitata:

*“Finance Active ha avviato, nelle ultime settimane, interlocuzioni con le controparti al fine di riscontrare l’interesse all’estinzione della posizione da parte della CM e in che misura questo possa corrispondere ad un valore di chiusura inferiore al MtM, che come esposto nella tabella sopra, se pagato interamente porterebbe ad un risparmio di flussi fino a scadenza addirittura inferiore rispetto al valore di chiusura anticipata rendendo l’operazione non conveniente.*

*Entrambe le controparti hanno confermato l’interesse ad estinguere anticipatamente lo swap, oltre alla possibilità di praticare un valore di chiusura inferiore al prezzo di mercato cosiddetto di mid market”.*

*Preso atto di quanto premesso,*

si autorizza l’operazione D) relativa all’estinzione dello swap 4 ritenuta più conveniente per l’Ente, ma solo a condizione che ciò comporti un valore del costo di estinzione (mark to market) inferiore, al momento dell’operazione, al saldo dei flussi previsti dare/avere fino a scadenza naturale della stessa. Qualora l’offerta presentata non sia ritenuta congrua, su relazione dell’Advisor, l’Ente si riserva di non chiudere l’operazione stessa.

In caso di esito negativo dell’operazione si autorizza fin da ora a procedere con l’opzione C della riduzione del debito, ritenuta la più conveniente e in via residuale con l’opzione B.

*Richiamati,*

- i principi e le norme di contabilità contenute nel D.lgs. 267/2000 e s.m.i. così come modificato dal D.lgs. 118/2011 e s.m.i.

*Constatato che,*

- il Collegio dei Revisori ha comunicato di prendere semplicemente atto del presente provvedimento.

*Acquisito,*

il parere favorevole in ordine alla regolarità tecnica e contabile del Dirigente della Direzione Finanza e Patrimonio, ai sensi dell’art. 49 comma 1 del TUEL e dell’art. 48, comma 1, del vigente Statuto Metropolitan.

## **DELIBERA**

Per i motivi di cui in premessa, parti integranti e sostanziali del presente provvedimento.

1. Di prendere atto di quanto riportato nel DUP 2021 in relazione alla gestione attiva dell’indebitamento e delle operazioni di finanza derivata. In particolare che a fronte di una disponibilità di risorse derivanti dall’avanzo di amministrazione 2020 (avanzo vincolato con vincoli dell’Ente ed avanzo accantonato, per un totale di 30 milioni) ed alla presenza di una crisi economica derivante dalla pandemia da Covid 19 con carenze di disponibilità di risorse da autofinanziamento tributario:
  - l’obiettivo che si è posto l’Amministrazione è quello di cercare di contenere le spese fisse correnti generate da indebitamento o da scambi di flussi delle operazioni di finanza derivata in essere.



- lo scopo è quello di poter liberare spazi finanziari all'Ente, in parte su questo esercizio, ma soprattutto sui prossimi bilanci di medio periodo al fine di migliorare i servizi diretti ed indiretti verso la collettività amministrata e far fronte alle sempre nuove sfide ed incombenze che vede la Città metropolitana in prima linea.
2. Di prendere atto che gli uffici secondo le direttive impartite si sono prontamente attivati e si sono avvalsi per la valutazione delle possibili operazioni effettuabili, fra riduzione del debito e estinzione di operazioni di finanza derivata dell'Advisor dell'Ente, la Società Finance Active Italia Srl. In tale contesto la Società ha prodotto un'apposita analisi assunta al prot.n. 53400/2021 del 14/05/2021 in atti d'ufficio.
  3. Di prendere atto che da tale analisi si evincono quattro scenari attuativi:
    - A. Ipotesi A: operazioni a tasso variabile che contengono i risparmi da interessi più alti (maggiore spread su euribor);
    - B. Ipotesi B: operazioni a tasso fisso che comportano, tenuto conto dell'importo dell'indennizzo per l'estinzione, i risparmi da interessi più elevati;
    - C. Ipotesi C: operazioni a tasso fisso e variabile;
    - D. Ipotesi D: estinzione anticipata di uno degli strumenti in derivati presenti in portafoglio.
  4. Di autorizzare alternativamente e secondo il seguente ordine di priorità alle condizioni ivi espresse:
    - I. Estinzione di uno dei due contratti swap 4 alle condizioni declinate al successivo punto cinque.
    - II. Qualora non dovessero realizzarsi le condizioni per le operazioni indicate al punto I, procedere all'estinzione dei mutui in portafoglio meglio indicati nell'ipotesi C) ed in via residuale all'estinzione dei mutui di cui all'ipotesi B).
  5. Di dare pertanto mandato al dirigente della Direzione Finanza e Patrimonio di perfezionare l'accordo di estinzione di uno dei due swap 4 come individuata nell'allegata relazione con le controparti bancarie, senza che ciò comporti alcuna rinuncia su possibili iniziative di carattere legale da parte dell'Ente, secondo i seguenti presupposti e limiti attuativi:
    - budget massimo: 30 milioni;
    - operazioni di finanza derivata identificate: swap 4 Merrill Lynch o swap 4 Dexia Crediop SpA;
    - attività da porre in essere: selezione fra le due banche con il supporto dell'Advisor dell'Ente Finance Active Italia Spa, che ne curerà gli aspetti tecnici finanziari;
    - offerta accettabile solo se la stessa comporti un valore del costo di estinzione (mark to market) inferiore, al momento dell'operazione, del saldo dei flussi previsti dare/avere fino a scadenza naturale della stessa. Qualora l'offerta presentata non sia ritenuta congrua, su relazione dell'Advisor, l'Ente si riserva di non chiudere l'operazione stessa.
    - di sciogliere, in caso di esito positivo, il contratto swap4 per il quale, tra le proposte di scioglimento, risulti economicamente più vantaggiosa l'estinzione sia in termini di risultato economico che di minori flussi finanziari.
  6. Di disporre poi che in caso di esito negativo di cui al punto precedente, si procederà, previa variazione di bilancio anche d'urgenza, ai sensi dell'art. 175 c. 4 del TUEL (per ricollocare la quota per rimborsare il capitale nel titolo IV di spesa mantenendo il rimborso di interessi e penali nel titolo I – secondo il principio contabile 3.22 allegato 4.2 del D.lgs. 118/2011), dando nuovo mandato al Dirigente succitato di operare con le controparti bancarie secondo l'ipotesi C, sempre secondo lo stesso budget massimo di 30 milioni e lo stesso elenco di mutui.

IPOTESI C)

| Rif.          | Controparte      | Debito residuo<br>1/7/2021 | Durata residua<br>(Anni) | Tasso                    |
|---------------|------------------|----------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 4527267/02    | CDP              | 199.025,17                 | 24,50                    | 4,098%                   |
| 4530330/02    | CDP              | 110.027,46                 | 24,50                    | 4,290%                   |
| 4523666/02    | CDP              | 1.712.559,89               | 24,50                    | 4,341%                   |
| 1445          | Dexia<br>Crediop | 16.429.567,29              | 9,50                     | Euribor 06 M +<br>0.048% |
| 1432          | Dexia<br>Crediop | 10.490.913,92              | 7,50                     | Euribor 06 M +<br>0.069% |
| <b>Totale</b> |                  | <b>28.942.093,73</b>       | <b>9,82</b>              |                          |

Esaurita tale ipotesi, se vi fosse ancora disponibilità, si passerà ai mutui dell'ipotesi B a partire dai tassi più elevati e con la disponibilità necessaria alla chiusura dell'intero debito residuo del singolo mutuo, a scalare.

#### IPOTESI B)

| Rif.       | Controparte     | Debito residuo<br>1/7/2021 | Durata residua<br>(Anni) | Tasso  |
|------------|-----------------|----------------------------|--------------------------|--------|
| 4523666/02 | CDP             | 1.712.559,89               | 24,50                    | 4,341% |
| 4530330/02 | CDP             | 110.027,46                 | 24,50                    | 4,290% |
| 1431       | Intesa Sanpaolo | 899.514,23                 | 18,50                    | 4,250% |
| 001420     | Intesa Sanpaolo | 5.499.069,58               | 17,50                    | 4,135% |
| 4527267/02 | CDP             | 199.025,17                 | 24,50                    | 4,098% |
| 001414     | Intesa Sanpaolo | 2.410.370,90               | 16,50                    | 4,000% |
| 4530326/02 | CDP             | 1.659.708,03               | 24,50                    | 3,993% |
| 001413     | Intesa Sanpaolo | 3.968.455,76               | 16,50                    | 3,983% |
| 001418     | Intesa Sanpaolo | 1.535.556,10               | 16,50                    | 3,955% |
| 001416     | Intesa Sanpaolo | 1.761.534,98               | 16,50                    | 3,930% |
| 001417     | Intesa Sanpaolo | 1.823.749,09               | 16,50                    | 3,930% |

(Seguono:

- *l'illustrazione del Vice Sindaco Metropolitan Marocco;*
  - *l'intervento del Consigliere Montà per la diachiarazione di voto;*
- per i cui testi si rinvia alla registrazione integrale audio su supporto digitale e conservata agli atti e che qui si danno come integralmente riportati).*

Il Vice Sindaco Metropolitan, non essendovi più alcuno che domandi la parola, pone ai voti la propositadi deliberazione:

ATTO N. DEL\_CONS 23

La votazione avviene in modo palese, mediante appello nominale:

Presenti: 11

Votanti: 11

Favorevoli 6

(Azzarà - Bianco - De Vita - Grosso - Marocco - Tecco)

Astenuti 5

(Carena - Grippo - Magliano - Martano - Montà)

**La delibera risulta approvata.**



Il Vice Sindaco Metropolitan, pone ai voti l'immediata esecutività della deliberazione testè approvata.

La votazione avviene in modo palese, mediante appello nominale:

Presenti: 11

Votanti: 11

Favorevoli 6

(Azzarà - Bianco - De Vita - Grosso - Marocco - Tecco)

Astenuti 5

(Carena - Grippo - Magliano - Martano - Montà)

**La delibera non è immediatamente esecutiva in quanto non è stato raggiunto il quorum (maggioranza assoluta 10 voti) previsto dal Regolamento per il funzionamento del Consiglio Metropolitan.**



Letto, confermato e sottoscritto.

IL SEGRETARIO GENERALE  
Firmato digitalmente  
Alberto Bignone

IL VICESINDACO METROPOLITANO  
Marco Marocco