



**COMMISSARIO STRAORDINARIO DEL GOVERNO  
PER IL PIANO DI RIENTRO DEL DEBITO  
PREGRESSO DEL COMUNE DI ROMA  
(decreto legge n. 112/2008)**

**Audizione del Commissario Straordinario del Governo per il Piano di Rientro del debito pregresso del Comune di Roma presso le Commissioni riunite Bilancio e Finanza della Camera dei Deputati nell'ambito dell'esame, in sede referente, del D.D.L. C. 1807 di conversione in legge del D.L. n. 34 del 2019, recante misure urgenti di crescita economica per la risoluzione di specifiche situazioni di crisi**

**Venerdì 10 maggio 2019, ore 9.00**

**Sala del Mappamondo – Camera dei Deputati**

## 1. La Gestione Commissariale e l'originaria quantificazione del debito

Il Commissario Straordinario del Governo per il Piano di Rientro del debito pregresso del Comune di Roma è responsabile di tutto il debito del Comune di Roma derivante da fatti e atti posti in essere in data antecedente al 28 aprile 2008.

La quantificazione del debito è stata effettuata originariamente con il "Piano di Rientro" approvato dal Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 5 dicembre 2008 e successivamente aggiornata dal "Documento di Accertamento del Debito al 30 luglio 2010" approvato con l'articolo 2, comma 196-bis della Legge 191 del 2009, comma inserito dal decreto legge 29 dicembre 2010, n. 225, convertito, con modificazioni, dalla Legge 26 febbraio 2011 n. 10. Tale documento contiene i valori del debito alla data del luglio 2010 individuando un disavanzo pari a 16.753 milioni di euro, derivante da un credito pari a 5.701 milioni di euro, di cui 80,9 milioni di euro in attesa di accertamento definitivo, e da un debito pari a 22.454 milioni di euro, di cui 5.489 milioni di euro in attesa di accertamento in quanto derivanti da partite debitorie per le quali, allo stato degli atti, non era possibile procedere con l'accertamento definitivo. Di seguito la rappresentazione sintetica delle componenti del Piano riportate nell'accertamento 2010:

*Tabella 1 – Sintesi accertamento del debito al 30 luglio 2010*

	Importo Accertato	Importo da accertare	Totale
<i>Debito commerciale</i>	€ 4.052.458.815	€ 2.736.253.917	€ 6.788.712.732
<i>Deb. finanziario interessi</i>	€ 4.626.726.721	€ 2.577.761.422	€ 7.204.488.142
<i>Deb. finanziario capitale</i>	€ 8.285.505.614	€ 174.969.011	€ 8.460.474.625
<b><i>Totale massa passiva</i></b>	<b>€ 16.964.691.150</b>	<b>€ 5.488.984.350</b>	<b>€ 22.453.675.499</b>
<b><i>Totale massa attiva</i></b>	<b>€ 5.620.074.277</b>	<b>€ 80.870.823</b>	<b>€ 5.700.945.100</b>

L'art. 2, comma 7 del decreto legge n. 225 del 29 dicembre 2010 (cd milleproroghe), convertito, con modificazioni, con la legge 26 febbraio 2011, n. 10 ha introdotto la possibilità, con appositi provvedimenti predisposti dal Commissario Straordinario, di procedere all'accertamento di eventuali ulteriori partite creditorie e debitorie rispetto al documento concernente l'accertamento del debito di cui all'articolo 14, comma 13-bis del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122.

In forza di quanto, da ultimo stabilito dall'art. 1, comma 751 della legge 28 dicembre 2015, n. 208, il Commissario Straordinario del Governo per la gestione del Piano di rientro, entro il 31 maggio e il 30 novembre di ciascun anno, propone alla Presidenza del Consiglio dei Ministri l'aggiornamento del Piano di rientro di cui all'articolo 14, comma 13-bis, del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122.



## **2. Il finanziamento della Gestione Commissariale**

Il finanziamento della Gestione Commissariale è stato previsto con il decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122, che ha assegnato stabilmente una dotazione finanziaria alla Gestione Commissariale a partire dall'esercizio 2011 pari a € 500 milioni annui. Il contributo statale di cui la Gestione è destinataria trova copertura (cfr. art. 14, comma 14, D.L. 78/2010) per € 300 milioni in un fondo annuale allocato su un apposito capitolo di bilancio del Ministero dell'Economia e delle Finanze; la quota restante di € 200 milioni è reperita mediante l'istituzione, fino al conseguimento del suddetto ammontare, di un'addizionale commissariale sui diritti di imbarco dei passeggeri sugli aeromobili in partenza dagli aeroporti della città di Roma e da un incremento dell'addizionale comunale all'IRPEF dello 0,4%.

La normativa non prevede un termine finale per tale finanziamento, tuttavia i relativi fondi sono stati impegnati nel bilancio dello Stato, con il DM MEF 28 marzo 2011, dal 2011 al 2040 per un importo annuo pari a € 500 milioni. Quota parte di tale dotazione è stata utilizzata dai precedenti Commissari Straordinari pro tempore per un'operazione di attualizzazione dei contributi futuri che ha portato all'assorbimento di un totale di contributi pari a circa € 5 miliardi a fronte di un capitale anticipato pari a circa € 3 miliardi generando quindi un costo in termini di interessi passivi pari a circa € 2 miliardi. Tale operazione ha portato all'assorbimento di una quota parte dei contributi annui pari a € 180,2 milioni; pertanto i contributi residui di cui la Gestione Commissariale risulta beneficiaria fino al 2040 sono ridotti a € 319,8 milioni annui.

La Gestione Commissariale è stata inoltre destinataria di ulteriori fondi sulla base del combinato disposto dell'art. 14 comma 14-bis del decreto legge n. 78/2010, convertito con legge n. 122/2010, e dell'art. 16 comma 12-octies del decreto legge n. 95/2012, convertito con legge n. 135/2012. Tali fondi pari a complessivi € 1.088 milioni nel periodo 2012-2042, impegnati con il DM MEF 23 gennaio 2013, sono stati interamente utilizzati per un'ulteriore operazione di attualizzazione che, a fronte di un capitale anticipato pari a € 570 milioni, ha generato interessi passivi pari a complessivi € 518 milioni.

## **3. L'attuale consistenza del debito e la crisi di liquidità**

La proposta di aggiornamento del Piano di Rientro al 31 maggio 2018, presentata a pochi giorni dall'insediamento del Commissario Straordinario *pro tempore* in conformità all'articolo 1, comma 751 della legge 28 dicembre 2015, n.208, rilevava come la Gestione Commissariale pur avendo risorse complessivamente sufficienti per far fronte alle obbligazioni di propria competenza, non poteva garantirne l'assolvimento nei tempi previsti dalle scadenze dei debiti finanziari. In altri termini, accertata la sussistenza di un debito finanziariamente sostenibile, in quanto il valore attuale delle entrate previste sommato alle disponibilità di cassa supera il valore attuale dei pagamenti previsti all'interno del Piano di rientro, appariva già manifesta una crisi di liquidità dovuta al disallineamento temporale tra incassi e pagamenti. Nel dettaglio, i flussi di

cassa, anche considerando il solo pagamento dei debiti finanziari certi, portavano a prevedere una crisi di liquidità con un picco di € 440 milioni.

La situazione è nota da tempo ed era stata più volte rappresentata dai precedenti Commissari *pro tempore* (Prof. Massimo Varazzani e Dott.ssa Silvia Scozzese). In particolare il Prof. Varazzani già nella relazione annuale presentata al Parlamento nel 2012 evidenziava che *“Tale flusso [finanziamento della Gestione Commissariale sopra descritto] appare, sulla base delle attuali stime, sufficiente a fronteggiare i debiti commissariali fino al 2016/2017. Oltre tale data emerge la sostanziale impossibilità della Gestione Commissariale di fronteggiare il debito pregresso di Roma. Il ricavato prevedibile dall'attualizzazione, del più volte citato contributo annuo di € 500 milioni (nettato delle rate di rimborso dei finanziamenti), risulterebbe comunque largamente inferiore al solo complessivo onere (capitale ed interessi) per l'ammortamento del debito finanziario che ancora residuerà in massa passiva nel 2017.”*. La crisi di liquidità era stata inoltre confermata dalla Dott.ssa Scozzese nell'audizione tenutasi presso la Commissione Bilancio, Tesoro e Programmazione della Camera dei Deputati in data 5 aprile 2016.

Per far fronte a tale criticità nel mese di dicembre 2018 è stata effettuata una rinegoziazione dei mutui a tasso fisso con Cassa Depositi e Prestiti con decorrenza 1 gennaio 2019 così come proposta nell'aggiornamento del Piano al 31 maggio 2018 ed espressamente approvata dal DPCM 25 ottobre 2018.

Tale operazione, considerata la più efficace per garantire un flusso di pagamenti maggiormente coerente con le esigenze della Gestione Commissariale nonché l'unica possibile nel breve periodo vista l'imminenza della crisi di liquidità, si basa sull'allungamento delle scadenze e sulla previsione di un periodo di preammortamento iniziale. In particolare, nella proposta di aggiornamento del Piano di maggio 2018, è stata richiesta autorizzazione a porre in essere la rinegoziazione in questione proponendo 6 scenari alternativi basati sulla diversa combinazione del periodo di preammortamento (1, 2 o 3 anni) e dell'allungamento delle scadenze (al 2040 o al 2048). Rispetto agli scenari proposti, il MEF si è espresso selezionando l'ipotesi che prevede un periodo di preammortamento iniziale pari a 3 anni e l'allungamento delle scadenze al 2040. Il Ministero ha inoltre rappresentato l'esigenza di escludere dal perimetro della rinegoziazione i mutui la cui titolarità è stata trasferita al MEF a seguito della trasformazione di CDP in Società per Azioni al fine di garantire l'invarianza dei saldi di finanza pubblica.

Le principali condizioni della rinegoziazione, così come approvate dal DPCM 25 ottobre 2018, possono essere così sintetizzate:

- equivalenza finanziaria determinata come uguaglianza dei flussi di rimborso dei prestiti originari con quelli rinegoziati, fermo restando il rispetto di quanto previsto dal comma 3 dell'art. 2 del DPCM 5 dicembre 2008;
- periodo di preammortamento iniziale pari a 3 anni;
- allungamento delle scadenze all'anno 2040;



- pagamento delle rate post rinegoziazione attraverso erogazione diretta verso Cassa Depositi e Prestiti di quota parte del contributo annuo di cui la Gestione Commissariale è destinataria.

Come si evince dalla tabella sotto riportata, la rinegoziazione con CDP, stipulata in data 20 dicembre 2018, ha assicurato liquidità per far fronte al pagamento del debito commerciale nel periodo 2019-2022 complessivamente pari a circa € 200 milioni e ha ridotto la crisi di liquidità da un picco di circa € 690 milioni a circa € 250 milioni.

Tabella 2 - Liquidità della Gestione Commissariale ante e post rinegoziazione mutui CDP

Anno	Disponibilità (cassa + contributi) a	Debiti finanziari (mutui + derivati) b	Stima pagamenti debiti commerciali c	Saldo annuo ante rinegoziazione d = a + b + c	Saldo cumulato ante rinegoziazione e = d <sub>n</sub> + e <sub>n-1</sub>	Rinegoziazione CDP f	Saldo annuo post rinegoziazione g = d + f	Saldo cumulato post rinegoziazione h = g <sub>n</sub> + h <sub>n-1</sub>
2019	792.333.024	- 552.000.418	- 50.000.000	190.332.605,52	190.332.606	81.101.891	271.434.496,62	271.434.497
2020	319.824.969	- 434.791.192	- 50.000.000	- 164.966.223,22	25.366.382	81.101.891	- 83.864.332,12	187.570.164
2021	319.824.969	- 420.869.589	- 50.000.000	- 151.044.620,95	125.078.230	74.462.257	- 76.582.363,65	110.987.801
2022	319.824.969	- 414.792.476	- 50.000.000	- 144.967.507,60	270.645.746	21.465.657	- 123.501.850,41	12.514.050
2023	319.824.969	- 407.993.070	-	- 88.168.101,37	158.813.818	24.003.334	- 64.164.767,21	76.678.817
2024	319.824.969	- 395.176.913	-	- 75.351.944,41	434.165.792	26.541.011	- 48.810.933,07	125.489.750
2025	319.824.969	- 396.528.208	-	- 76.703.239,57	510.869.032	29.072.866	- 47.630.373,88	173.120.124
2026	319.824.969	- 389.608.510	-	- 69.783.541,24	580.652.573	31.192.104	- 38.591.436,99	211.711.561
2027	319.824.969	- 385.921.461	-	- 66.096.492,23	646.749.065	33.729.781	- 32.366.710,93	244.078.272
2028	319.824.969	- 362.826.605	-	- 43.001.636,16	689.750.701	36.267.459	- 6.734.177,56	250.812.449
2029	319.824.969	- 314.083.692	-	- 5.741.276,68	684.009.425	- 3.238.648	2.502.628,86	248.309.820
2030	319.824.969	- 251.624.887	-	68.200.081,53	615.809.343	- 56.893.947	11.306.134,17	237.003.080
2031	319.824.969	- 199.796.350	-	120.028.618,82	495.780.724	- 73.003.463	47.025.155,79	189.978.530
2032	319.824.969	- 185.929.386	-	133.895.582,45	361.885.142	- 74.972.359	58.923.223,07	131.655.307
2033	319.824.969	- 184.560.965	-	135.264.003,57	226.621.138	- 72.443.256	62.820.747,33	68.234.560
2034	319.824.969	- 186.168.317	-	133.656.651,95	92.964.480	- 69.905.579	63.751.072,88	- 4.483.487
2035	319.824.969	- 175.941.232	-	143.883.736,69	50.919.250	- 67.367.902	76.515.834,67	72.032.347
2036	319.824.969	- 144.431.612	-	175.393.356,62	226.312.607	- 64.830.225	110.563.131,76	182.595.479
2037	319.824.969	- 138.067.806	-	181.757.162,84	408.069.770	- 62.292.548	119.464.613,20	302.060.094
2038	319.824.969	- 133.106.773	-	186.718.195,45	594.787.965	- 59.754.871	126.963.324,87	429.023.419
2039	319.824.969	- 135.571.847	-	184.253.121,07	779.041.086	- 57.217.193	127.035.927,61	556.059.347
2040	319.824.969	- 138.161.363	-	181.663.605,42	960.704.692	- 54.679.518	126.984.087,43	683.043.434
2041	500.000.000	- 140.917.127	-	359.082.873,07	1.319.787.565	-	359.082.873,07	1.042.126.307
2042	500.000.000	- 143.820.668	-	356.179.332,00	1.675.966.897	-	356.179.332,00	1.398.305.639
2043	500.000.000	- 146.918.344	-	353.081.655,66	2.029.048.553	-	353.081.655,66	1.751.387.295
2044	500.000.000	- 150.198.650	-	349.801.350,11	2.378.849.903	-	349.801.350,11	2.101.188.645
2045	500.000.000	- 153.714.869	-	346.285.130,64	2.725.135.033	-	346.285.130,64	2.447.473.776
2046	500.000.000	- 157.454.446	-	342.545.553,89	3.067.680.587	-	342.545.553,89	2.790.019.330
2047	500.000.000	- 117.636.121	-	382.363.878,88	3.450.044.466	-	382.363.878,88	3.172.383.208
2048	500.000.000	- 1.474.830.000	-	- 974.830.000,00	2.475.214.466	-	- 974.830.000,00	2.197.553.208
<b>Totale</b>	<b>11.508.657.363</b>	<b>- 8.833.442.897</b>	<b>- 200.000.000</b>			<b>- 277.661.258</b>		

La stima dei pagamenti sul fronte del debito commerciale pari a complessivi € 200 milioni nel periodo 2019-2022, nelle more del definitivo accertamento della massa passiva previsto dall'art. 1 comma 930 della legge di bilancio 2019 successivamente richiamato, è quella ritenuta maggiormente plausibile sulla base della media dei pagamenti registrati negli ultimi anni.

La situazione di cassa sopra riportata conferma che, ferma restando la previsione di € 200 milioni sul fronte del debito commerciale, nel lungo periodo i contributi sono sovrabbondanti rispetto alle necessità del Piano di Rientro (nel 2048 a seguito del pagamento dell'ultima obbligazione



nota residuerebbero circa € 2,2 miliardi); si evidenzia, invece, che in alcuni periodi essi sono inferiori al valore delle rate dei debiti finanziari in scadenza.

Alla data dell'ultima proposta di aggiornamento del Piano di Rientro, 30 novembre 2018, in attesa di approvazione con DPCM, il saldo delle sue componenti è il seguente:

*Tabella 3 - Proposta di aggiornamento del Piano di Rientro al 30 novembre 2018*

	Importo Accertato	Importo da accertare	Totale
<i>Debito commerciale</i>	€ 636.402.849,35	€ 2.387.961.506,11	€ 3.024.364.355,46
<i>Deb. finanziario interessi</i>	€ 3.617.550.427,86	€ 191.670.133,21	€ 3.809.220.561,07
<i>Deb. finanziario capitale</i>	€ 4.304.410.541,93	€ 759.090.097,10	€ 5.063.500.639,03
<b><i>Totale massa passiva</i></b>	<b>€ 8.558.363.819,14</b>	<b>€ 3.338.721.736,42</b>	<b>€ 11.897.085.555,56</b>
<b><i>Totale massa attiva</i></b>	<b>€ 1.492.656.014,15</b>	<b>€ 63.432.491,54</b>	<b>€ 1.556.088.505,69</b>

#### **4. La Legge di Bilancio 2019**

La normativa di riferimento della Gestione Commissariale è stata oggetto di aggiornamento da parte dell'art. 1 comma 922 e seguenti della Legge n. 145/2018. Tale norma, oltre a disciplinare il riparto di competenza tra Gestione Commissariale e Roma Capitale su alcune specifiche tipologie di posizioni debitorie (mutui derivanti da aperture di credito e prestiti flessibili e oneri derivanti dall'emanazione da parte di Roma Capitale di provvedimenti ex art. 42-bis del DPR 327/2001), ha previsto un termine finale, 36 mesi, per la definitiva rilevazione della massa passiva e la conseguente chiusura della Gestione Commissariale.

#### **5. Crisi di liquidità di breve e lungo periodo: le misure possibili**

La previsione di un termine finale per la definitiva rilevazione della massa passiva e la conseguente chiusura della Gestione Commissariale disposta dalla Legge di Bilancio 2019, rende stringente l'esigenza di individuare soluzioni alle criticità in termini di liquidità sopra descritte. In tale ottica, occorre premettere che tutti gli strumenti finanziari volti a reperire liquidità sul mercato comportano l'insorgere di costi in termini di interessi pagati. Costi che, naturalmente, aumentano all'aumentare della liquidità ottenuta.

Di seguito si presenta il complesso delle misure individuate per intervenire sui problemi di liquidità sia di lungo periodo (par. 5.1, 5.2, 5.3, 5.4) sia di breve periodo (par. 5.5). Si osserva che per quanto attiene il breve periodo le medesime difficoltà sono soltanto potenziali in quanto legate all'incerta quantificazione dei pagamenti sul fronte del debito commerciale.

### 5.1. Rinegoziazione dei mutui con i principali istituti di credito

Nella proposta di aggiornamento del Piano di Rientro al 30 novembre 2018 era stata prevista la possibilità di procedere ad una rinegoziazione dei mutui a tasso fisso con gli istituti di credito privati sulla base della medesima struttura utilizzata con CDP.

Nel corso dei primi mesi del 2019 è stata quindi avviata un'interlocuzione con i due principali istituti di credito interessati con i quali risultano attivi complessivamente 78 contratti di mutuo, per un totale di debito residuo pari a complessivi € 2,4 miliardi, di cui € 1,4 miliardi di capitale e € 1,0 miliardi di interessi.

Dalle prime interlocuzioni avute con i rappresentanti degli istituti di credito interessati è emerso, tuttavia, che i margini per la ristrutturazione del debito della Gestione Commissariale sono piuttosto ristretti. In particolare, l'esigenza della Gestione Commissariale è quella di aumentare la liquidità nel breve e medio periodo. Per raggiungere tale obiettivo il principale strumento, come avvenuto nella rinegoziazione con CDP, è rappresentato da un preammortamento iniziale e dall'allungamento delle scadenze. Su tali fronti i rappresentanti degli istituti di credito hanno rappresentato una sostanziale contrarietà all'allungamento delle scadenze ed una forte perplessità rispetto al preammortamento iniziale.

In particolare, è emerso che un'eventuale rinegoziazione risulterebbe fortemente condizionata da un definitivo chiarimento circa la titolarità del debito finanziario: le banche hanno riferito di adottare al momento trattamenti differenti tra loro stesse per il medesimo debito, in termini di attribuzione di rischio di credito; tale tema, già di per sé indice di incertezza del mercato interbancario, costituisce elemento di preoccupazione per il management delle banche.

In estrema sintesi, da questa prima fase interlocutoria, è emerso come la rinegoziazione dei mutui con gli istituti di credito privati non costituisce uno strumento sufficiente a risolvere i problemi di liquidità della Gestione Commissariale.

### 5.2. Accollo del BOC da parte dello Stato

In sede della proposta di aggiornamento del Piano di Rientro al 30 novembre 2018, veniva espressamente evidenziato come un ulteriore elemento condizionante la definizione della strategia finanziaria fosse rappresentato dalla sorte dei Buoni Ordinari Comunali denominati "*BOC - City of Rome 5,345%*" (nel seguito per brevità "*BOC*").

Tali titoli sono stati emessi dal Comune di Roma in tre tranches, la prima da € 600 milioni a novembre 2003 e la seconda e la terza, entrambe da € 400 milioni, rispettivamente a novembre 2004 e a novembre 2005, per un valore nominale di € 1,4 miliardi. Il BOC è di tipo "*bullet*", cioè prevede il rimborso del capitale in un'unica soluzione alla scadenza, il 27 gennaio 2048, e il pagamento di un interesse fisso annuale pari al 5,345% del capitale, per un valore di € 74,8 milioni l'anno. Tale titolo incide in maniera preponderante sul debito della Gestione Commissariale sia per l'ammontare complessivo del debito residuo (€ 3,6 miliardi, di cui € 1,4

miliardi di capitale e € 2,2 miliardi di interessi) sia per la durata delle scadenze (il titolo scade nel 2048) sia, infine, per l'ammontare degli interessi annui (circa € 75 milioni pari al 23% del contributo annuo residuo).

Sul punto la Gestione Commissariale ha quindi avviato un'interlocuzione con il MEF, sia con la Ragioneria Generale dello Stato che con il Dipartimento del Tesoro, al fine di verificare la fattibilità tecnico/giuridica e la convenienza e sostenibilità per le finanze pubbliche di un'operazione che preveda l'accollo del BOC da parte dello Stato con una contestuale riduzione dei contributi di cui la Gestione Commissariale è beneficiaria.

A seguito degli approfondimenti effettuati, è emersa la possibilità di effettuare un'operazione in base alla quale, a fronte dell'assorbimento del debito residuo del BOC da parte dello Stato comprensivo di capitale e interesse, la Gestione Commissariale possa "liberare" una quota contributo annuo con un andamento crescente, da circa € 50 milioni del 2022 a circa € 284 milioni dal 2041 al 2048, per un importo complessivamente pari al valore del debito assorbito dallo Stato, € 3,6 miliardi.

Tabella 4 - Liquidità della Gestione Commissariale a seguito accollo BOC e riduzione contributi

Anno	Saldo annuo post rinegoziazione $g = d + f$	Saldo cumulato post rinegoziazione $h = g_n + h_{n-1}$	Risparmi BOC $i$	Riduzione Contributi $j$	Saldo annuo al netto Risparmi BOC e Contributi liberabili $k = g + i + j$	Saldo cumulato al netto Risparmi BOC e Contributi liberabili $l = k_n + l_{n-1}$
2019	271 434 496,62	271 434 497			271 434 497	271 434 497
2020	- 83 864 332,12	187 570 164	74 830 000		- 9 034 332	262 400 164
2021	- 76 582 363,65	110 987 801	74 830 000		- 1 752 364	260 647 801
2022	- 123 501 850,41	12 514 050	74 830 000	- 50 000 000	- 98 671 850	161 975 950
2023	- 64 164 767,21	76 678 817	74 830 000	- 50 000 000	- 39 334 767	122 641 183
2024	- 48 810 933,07	125 489 750	74 830 000	- 50 000 000	- 23 980 933	98 660 250
2025	- 47 630 373,88	173 120 124	74 830 000	- 50 000 000	- 22 800 374	75 859 876
2026	- 38 591 436,99	211 711 561	74 830 000	- 70 000 000	- 33 761 437	42 098 439
2027	- 32 366 710,93	244 078 272	74 830 000	- 70 000 000	- 27 536 711	14 561 728
2028	- 6 734 177,56	250 812 440	74 830 000	- 70 000 000	- 1 904 178	12 657 551
2029	2 502 628,86	248 307 820	74 830 000	- 70 000 000	7 332 629	19 990 180
2030	11 306 134,17	237 003 686	74 830 000	- 70 000 000	16 136 134	36 126 314
2031	47 025 155,79	189 978 530	74 830 000	- 74 830 000	47 025 156	83 151 470
2032	58 923 223,07	131 055 307	74 830 000	- 74 830 000	58 923 223	142 074 693
2033	62 820 747,33	68 214 560	74 830 000	- 74 830 000	62 820 747	204 895 440
2034	63 751 072,68	4 483 487	74 830 000	- 74 830 000	63 751 073	268 646 513
2035	76 515 834,67	72 032 347	74 830 000	- 74 830 000	76 515 835	345 162 347
2036	110 563 131,76	182 595 479	74 830 000	- 74 830 000	110 563 132	455 725 479
2037	119 464 615,20	302 060 094	74 830 000	- 74 830 000	119 464 615	575 190 094
2038	126 963 324,87	429 023 419	74 830 000	- 74 830 000	126 963 325	702 153 419
2039	127 035 927,61	556 059 347	74 830 000	- 74 830 000	127 035 928	829 189 347
2040	126 984 087,43	683 043 434	74 830 000	- 74 830 000	126 984 087	956 173 434
2041	359 082 873,07	1 042 126 307	74 830 000	- 283 971 250	149 941 623	1 106 115 057
2042	356 179 332,00	1 398 305 639	74 830 000	- 283 971 250	147 038 082	1 253 153 139
2043	353 081 655,66	1 751 387 295	74 830 000	- 283 971 250	143 940 406	1 397 093 545
2044	349 801 350,11	2 101 188 645	74 830 000	- 283 971 250	140 660 100	1 537 753 645
2045	346 285 130,64	2 447 473 776	74 830 000	- 283 971 250	137 143 881	1 674 897 526
2046	342 545 553,89	2 790 019 330	74 830 000	- 283 971 250	133 404 304	1 808 301 830
2047	382 363 878,88	3 172 383 208	74 830 000	- 283 971 250	173 222 629	1 981 524 458
2048	- 974 830 000,00	2 197 553 208	1 474 830 000	- 283 971 250	216 028 750	2 197 553 208
<b>Totale</b>			<b>3.570.070.000</b>	<b>- 3.570.070.000</b>		



Come si evince dalla tabella sopra riportata emerge come aggiungendo ai saldi annui dei flussi di cassa della Gestione Commissariale indicati nella colonna G della precedente tabella 2, gli impatti dell'operazione descritta in termini di debito derivante dal BOC assorbito dallo stato (colonna I) e riduzione dei contributi rispetto alla normativa vigente (colonna J) verrebbero risolti i problemi di liquidità della gestione commissariale (colonna L), evitando di ricorrere all'attivazione di strumenti finanziari onerosi sul mercato. Si rappresenta, inoltre, che i contributi residui fino al 2048, pari complessivamente a circa € 2,2 miliardi, risultano adeguati a coprire il valore del debito commerciale attualmente residuo, incluso quello potenziale, come riportato nella proposta di aggiornamento del Piano di Rientro al 30 novembre 2018 al netto dei pagamenti previsti (€ 200 milioni) e del debito verso Roma Capitale derivante dal DL SalvaRoma (€ 600 milioni), per l'analisi del quale si rimanda al contenuto del successivo paragrafo 5.3.

Tabella 5 - Sintesi debito commerciale al 30 novembre 2018

<b>Debito commerciale residuo al 30.11.2018</b>	<b>€ 3.000 milioni</b>
Pagamenti debito commerciale previsti	€ 200 milioni
Debiti verso Roma Capitale "SalvaRoma"	€ 600 milioni
Contributi residui a seguito dell'operazione	€ 2.200 milioni

### 5.3. I debiti verso Roma Capitale derivanti dal DL 16/2014

Come evidenziato nella precedente tabella 5, il valore del debito commerciale è condizionato in maniera rilevante dai debiti iscritti in massa passiva nei confronti di Roma Capitale in forza del decreto legge n. 16/2014, convertito con legge n. 68/2014, cd "Salvaroma", pari complessivamente a circa € 600 milioni. Per quanto precedentemente esposto, la Gestione Commissariale non dispone attualmente di fondi adeguati ad estinguere tale posizione debitoria anche al netto delle posizioni creditorie iscritte in massa attiva nei confronti di Roma Capitale (il debito nei confronti della Gestione Ordinaria al netto dei crediti nei confronti della stessa ammonta attualmente a circa € 436 milioni); un eventuale pagamento aggraverebbe, quindi, in maniera significativa la situazione di liquidità. Tale circostanza è confermata dal fatto che anche i precedenti Commissari *pro tempore* non hanno proceduto al pagamento di tale posizione.

Al fine di evitare tale aggravio, è stato ipotizzato che il saldo dei reciproci rapporti di debito/credito tra Gestione Commissariale e Roma Capitale, ivi inclusa la posizione debitoria in questione, possa essere compensato attraverso la riacquisizione da parte di Roma Capitale delle posizioni creditorie residue presenti nel bilancio separato della Gestione Commissariale al termine dei 36 mesi previsti dall'art. 1 comma 927 e seguenti legge 145/2018. Si rappresenta che un'operazione avrebbe evidenti analogie con quanto già disposto dal Legislatore nello stesso DL 16/2014 laddove era espressamente previsto, con riferimento alle posizioni creditorie verso le società del Gruppo, che "Roma Capitale può riacquisire l'esclusiva titolarità di crediti, inseriti nella massa attiva di cui al documento predisposto ai sensi del citato articolo 14, comma 13-bis, del decreto-legge 31 maggio 2010, n.78, verso le società dalla medesima partecipate anche



*compensando totalmente o parzialmente gli stessi con partite a debito inserite nella massa passiva di cui al citato documento.*”. Invero tale soluzione appare come il fisiologico esito della definitiva rilevazione della massa passiva così come prevista dal comma 930 del citato art. 1 della legge n. 145/2018; tale disposizione se da un lato pone un termine finale per l'accertamento della componente passiva del piano di rientro, dall'altro, non incide sulla quantificazione della massa attiva che già oggi discende dall'esito delle verifiche operate dagli uffici capitolini.

#### 5.4. Attualizzazione dei contributi futuri

L'ultima alternativa attualmente ipotizzabile rispetto alle misure sopra descritte per risolvere i problemi di liquidità nel lungo periodo, è rappresentata da un'ulteriore attualizzazione dei contributi futuri di cui la Gestione Commissariale è destinataria, sulla medesima struttura di quelle effettuate nel passato.

In merito occorre rappresentare che tale strumento risulta notevolmente oneroso in quanto comporterebbe la restituzione del capitale anticipato su un orizzonte temporale trentennale.

#### 5.5. Anticipazioni di liquidità da parte di Roma Capitale

Parallelamente alla definizione di una strategia finanziaria di lungo periodo, vi è l'esigenza di individuare misure che garantiscano di fronteggiare un potenziale incremento del debito commerciale da liquidare nel breve periodo.

Sul punto la Gestione Commissariale ha avviato un'interlocuzione con il MEF al fine di verificare la fattibilità del ricorso, con moduli procedurali e modalità operative necessariamente da condividersi con Roma Capitale, ad anticipazioni di liquidità da erogarsi da parte dell'Ente Locale.

Tale operazione trae spunto da alcune considerazioni. In prima battuta va osservato come la soluzione non si presenterebbe affatto come nuova. Il problema dei rapporti di debito/credito tra Gestione Commissariale e Gestione Ordinaria ha, infatti, caratterizzato sin dall'inizio le attività di accertamento della massa passiva, condizionando storicamente la modulazione delle strategie di esecuzione dei Piani di Rientro. Ne è prova, ad esempio, il documento di accertamento del debito pregresso di cui all'articolo 14, comma 13-bis, del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122, e successive modificazioni, nel quale specifica sezione è destinata alla regolazione dei reciproci rapporti di dare/avere; in particolare le posizioni debitorie nei confronti della Gestione Ordinaria derivavano espressamente da "*... finanziamenti di prestazioni commissariali nel bilancio ordinario e per anticipazioni di cassa*".

Parallelamente si rappresenta che Roma Capitale, nel corso degli ultimi esercizi finanziari ha avuto - ed attualmente ha - una giacenza di cassa sufficiente a soddisfare, oltre le proprie

esigenze di tesoreria, anche l'eventuale attivazione di anticipazione di liquidità a favore della Gestione Commissariale, per le finalità che qui interessano. Tale circostanza appare univocamente confermata dall'assenza del ricorso dell'Ente Locale, non solo nel corrente esercizio, ma anche almeno nel precedente quinquennio, all'istituto dell'anticipazione di tesoreria.

Lo strumento consentirebbe di superare eventuali difficoltà di cassa di breve periodo da parte della Gestione Commissariale e di evitare, quindi, l'insorgere di oneri per interessi a carico delle finanze pubbliche, prevedendo la possibilità che la Gestione Commissariale possa ricevere anticipazioni di liquidità da parte di Roma Capitale sulla base di specifico accordo.

**6. Analisi degli impatti del D.L. n. 34 del 30 aprile 2019 "Misure urgenti di crescita economica e per la risoluzione di specifiche situazioni di crisi"**

Il D. L. 34 del 30 aprile 2019, all'art. 38 prevede quanto segue:

*«1. All'articolo 1 della legge 30 dicembre 2018, n. 145, dopo il comma 932 è inserito il seguente: «932-bis. A seguito della conclusione delle attività straordinarie della gestione commissariale di cui al comma 932:*

- a) Roma capitale provvede alla cancellazione dei residui attivi e passivi nei confronti della gestione commissariale;*
- b) sono trasferiti a Roma Capitale i crediti di competenza della stessa gestione commissariale iscritti nella massa attiva del piano di rientro dall'indebitamento pregresso di cui all'articolo 78 del decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, come definito in attuazione del comma 930, iscrivendo in bilancio un adeguato fondo crediti di dubbia esigibilità, destinato ad essere conservato fino alla riscossione o cancellazione degli stessi crediti; la differenza è finalizzata alla copertura dell'eventuale disavanzo derivante dalla lettera a);*
- c) è trasferita a Roma capitale la titolarità del piano di estinzione dei debiti, ivi inclusi quelli finanziari, oggetto di ricognizione, come approvato con il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri di cui al comma 930, unitamente alle risorse di cui al comma 14 dell'articolo 14 del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni dalla legge 30 luglio 2010, n. 122, non destinate annualmente all'ammortamento del debito finanziario a carico del Ministero dell'economia e delle finanze individuati dallo stesso decreto del Presidente del Consiglio dei ministri di cui al comma 930;*
- d) le posizioni debitorie derivanti da obbligazioni contratte in data anteriore al 28 aprile 2008 non inserite nella definitiva rilevazione della massa passiva di cui al comma 930, rientrano nella competenza di Roma Capitale.».*

*2. Fino alla conclusione delle attività straordinarie della Gestione commissariale di cui all'articolo 78 del decreto-legge del 25 giugno 2008, n. 112, convertito con modificazioni dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, al fine di sopperire a temporanee carenze di liquidità della*

*Gestione stessa il comune di Roma Capitale è autorizzato a concedere alla stessa anticipazioni di liquidità. Le modalità di concessione, la misura dell'eventuale tasso di interesse e la restituzione delle anticipazioni di liquidità di cui al periodo precedente, sono disciplinate con apposita convenzione tra Roma Capitale e la Gestione Commissariale."*

Nel dettaglio, in merito alle disposizioni sopra riportate, è opportuno rappresentare quanto segue.

Con riferimento alle previsioni di cui al comma 1, lettera *a*), allo stato attuale il saldo dei debiti/crediti nei confronti di Roma Capitale può essere così sintetizzato:

*Tabella 6 – Sintesi debiti/crediti nei confronti di Roma Capitale*

<b>Debiti v/Roma Capitale</b>		<b>Crediti v/Roma Capitale</b>	
Debiti derivanti dal DL n. 16/2014	€ 600 mln	Crediti derivanti dal DL n. 16/2014 (riacquisizione credito ATAC)	€ 177 mln
Debiti derivanti da rate di aperture di credito e prestiti flessibili "anticipate" da Roma Capitale ma per le quali è stata accertata la competenza della GC sulla base di quanto previsto dalla Legge 145/2018 art. 1 c. 926 e ss,	€ 92 mln	Altri crediti v/Roma Capitale (es. incassi effettuati da Roma Capitale ma di competenza di GC)	€ 96 mln
Altri debiti v/Roma Capitale (es. pagamenti effettuati da Roma Capitale ma di competenza di GC)	€ 17 mln		
<b>Totale debiti</b>	<b>€ 709 mln</b>	<b>Totale crediti</b>	<b>€ 273 mln</b>
<b>Disavanzo (debiti – crediti)</b>	<b>€ 436 mln</b>		

Con riferimento alle previsioni di cui al comma 1, lettera *b*), al 30 novembre 2018, data dell'ultimo aggiornamento del Piano di Rientro attualmente in corso di approvazione, il totale dei crediti iscritti in massa attiva è pari € 1.556 milioni. Tale valore comprende i crediti nei confronti di Roma Capitale sopra menzionati pari a € 273 milioni. Sul punto è opportuno sottolineare come tale quantificazione non tiene conto degli impatti delle disposizioni previste dal Decreto legge n. 119 del 23 ottobre 2018, "Disposizioni urgenti in materia fiscale e finanziaria". Ci si riferisce in particolare all'annullamento automatico dei debiti di importo residuo, alla data di entrata in vigore del decreto (24 ottobre 2018), fino a 1.000 euro (comprensivo di capitale, interessi per ritardata iscrizione a ruolo e sanzioni) risultanti dai singoli carichi affidati agli agenti della riscossione nel decennio 2000-2010. Sul punto è stata richiesta una quantificazione ai competenti uffici di Roma Capitale.

Le previsioni di cui al comma 1, lettere *c*) e *d*) delineano meccanismi finalizzati a trasferire nel bilancio di Roma Capitale sia il debito definitivamente accertato sia eventuali ulteriori passività non oggetto della rilevazione finale. Rispetto a quanto evidenziato in precedenza, si osserva che tali norme non risolvono i prospettati problemi di liquidità.

In aggiunta si osserva che, come sopra riportato, il comma 1 lettera *c*), prevede che "è trasferita a Roma capitale la titolarità del piano di estinzione dei debiti, ivi inclusi quelli finanziari, ...".

Il complesso quadro normativo, così come sopra riassunto impone, con specifico riferimento alle obbligazioni c.d. “di natura finanziaria”, alcune considerazioni.

Particolare attenzione merita la problematica del rimborso dei Buoni Ordinari Comunali denominati “BOC - City of Rome 5,345%” meglio descritto nel precedente paragrafo 5.2. Si osserva che il titolo in questione è di tipo *bullet*, ossia prevede il rimborso del capitale (€ 1,4 miliardi) in un'unica soluzione alla scadenza del titolo (27 gennaio 2048). Tale tipologia di emissione era consentita dall'art. 41, comma 2, della legge n. 448/2001 alla seguente condizione “... *previa costituzione, al momento dell'emissione o dell'accensione, di un fondo di ammortamento del debito, o previa conclusione di swap per l'ammortamento del debito*”. La possibilità per gli Enti Locali di emettere titoli obbligazionari con rimborso del capitale in unica soluzione alla scadenza - ancorché accompagnata dai suddetti meccanismi di ammortamento del debito - è stata, come noto, espressamente esclusa, in seguito, dall'art. 3, comma 10, della legge n. 203/2008, il quale ha abrogato il citato art. 41, comma 2 della legge 448/2001.

Si rammenta, in proposito, che, con specifico riferimento agli strumenti finanziari emessi dal Comune di Roma, riconducibili alla competenza del Piano di Rientro, il Legislatore aveva, già nel corso del 2010 (art. 2 comma 9 del D.L. n. 225/2010 convertito in legge n. 10/2011) , espressamente previsto che “*Fermi restando la titolarità del debito in capo all'emittente e l'ammortamento dello stesso a carico della gestione commissariale, il Commissario straordinario del Governo è altresì autorizzato, anche in deroga alla normativa vigente in materia di operazioni di ammortamento del debito degli enti territoriali con rimborso unico a scadenza, a rinegoziare i prestiti della specie anche al fine dell'eventuale eliminazione del vincolo di accantonamento, recuperando, ove possibile, gli accantonamenti già effettuati.*”.

Conformemente a tale previsione normativa, esercitando la facoltà ivi contemplata, il Commissario Straordinario del Governo aveva, tra il 2011 e il 2012, provveduto ad estinguere anticipatamente tutti i contratti di finanza derivata collegati all'operazione di emissione dei suddetti buoni ordinari comunali, la cui conclusione, in ossequio al citato art. 41, comma 2 della legge 448/2001, era funzionale all'ammortamento del debito.

Ne discende che attualmente il piano di rimborso del BOC risulta del tutto sconnesso sia all'esistenza di un fondo per l'ammortamento del capitale da rimborsare (c.d. *sinking fund*), sia alla perdurante efficacia di uno *swap* per l'ammortamento del debito (c.d. *amortizing swap*).

È evidente come tale circostanza rende il BOC una fattispecie del tutto speciale nel quadro degli strumenti finanziari emessi dagli Enti Locali. Il suo profilo di rimborso, infatti, risulta fortemente distonico, sia rispetto all'attuale normativa in materia di emissione di obbligazioni da parte degli stessi Enti, prevedendo, come non più consentito, la restituzione del capitale in unica soluzione alla scadenza, sia rispetto a prestiti obbligazionari emessi prima dell'abrogazione dell'art. 41, comma 2 della legge 448/2001, che, per quanto già illustrato, dovevano essere dotati di un fondo di ammortamento del debito o sorretti dalla conclusione di *swap* per l'ammortamento del debito.



Il trasferimento a Roma Capitale della titolarità del piano di estinzione dei debiti, “ivi inclusi quelli finanziari”, di cui al comma 1 lettera c) sopra citato, pare deporre nel senso di dovere considerare riattratto nella competenza dell’Ente Locale anche l’ammortamento del debito, ora, come confermato dall’art. 2 comma 9 del DL n. 225/2010, a carico della Gestione Commissariale. Da ciò deriva che Roma Capitale dovrebbe gestire un piano di rimborso del BOC del tutto atipico e che, per quanto detto, sarebbe connotato da profili di illegittimità per ogni altro Ente territoriale.

A conferma di quanto sopra detto si aggiunga che, da un lato, non risulterebbe nemmeno possibile per Roma Capitale ricostituire uno *swap* per l’ammortamento del debito posto il divieto operato dall’art. 62 del D.L. 112/2008 e s.m.i. e, dall’altro, il TUEL all’art. 204 comma 2 vieta piani di ammortamento che non comprendano il rimborso della quota capitale sin dal primo anno.

Un ulteriore elemento di attenzione è rappresentato dalla tutela degli obbligazionisti possessori del BOC. Al momento della sottoscrizione delle obbligazioni, infatti, è ragionevole ritenere che gli stessi ponessero un legittimo affidamento sull’accantonamento delle quote capitale da parte dell’ente locale in virtù del vincolo all’epoca previsto dall’art. 41, comma 2 della legge 448/2001. La chiusura dei contratti derivati effettuata tra il 2011 e il 2012 era compensata dal passaggio dell’ammortamento in capo alla Gestione Commissariale e quindi, sostanzialmente, garantito dallo Stato. Il ritorno a Roma Capitale dell’ammortamento del debito, privo dei meccanismi di accantonamento sopra descritti, comporterebbe quindi, sul piano sostanziale più che su quello formale, un depauperamento delle garanzie degli obbligazionisti.

Parallelamente va segnalato che i contributi che ritornerebbero nella disponibilità di Roma Capitale in forza della citata lettera c), come evidenziato nella precedente tabella 2, garantirebbero pienamente il rimborso del capitale previsto nel 2048 rendendo di fatto inutile, oltre che finanziariamente svantaggioso nel periodo di crisi di liquidità, la costituzione di un autonomo fondo di ammortamento. Tale aspetto assume maggiore enfasi se si considera che l’eventuale ricostituzione del detto fondo di ammortamento comporterebbe l’immediato accantonamento di tutte le quote non ammortizzate fino ad oggi.

Con riferimento, infine, alle previsioni di cui al comma 2, si specifica che le stesse sono volte a superare eventuali difficoltà di cassa di breve periodo da parte della Gestione Commissariale come descritto nel precedente paragrafo 5.5.

Nella situazione descritta la Gestione Commissariale, in estrema sintesi, non incorrerebbe in problemi di liquidità nel breve periodo in quanto, come più volte rappresentato, il disallineamento dei flussi di cassa si manifesterebbe a partire dal 2022 e quindi successivamente ai 36 mesi previsti dalla legge di bilancio 2019. A ciò si aggiunga che un eventuale incremento del debito commerciale da liquidare nei 36 mesi suddetti può essere fronteggiato con il ricorso al meccanismo di cui al comma 2 del D.L. 34/2019.

Si osserva tuttavia che la complessiva sostenibilità ed efficacia del Piano di Rientro risulta a tutt'oggi condizionata dal definitivo accertamento della consistenza del debito commerciale e delle riscossioni sul versante della massa attiva in conseguenza dei quali, in assenza dell'operazione di accollo del BOC da parte dello Stato di cui al precedente par. 5.2, potrebbe essere necessaria l'attivazione di ulteriori strumenti onerosi per il reperimento di liquidità sul mercato.

In tale contesto la Gestione Commissariale ritiene opportuno non interrompere i pagamenti sul fronte del debito commerciale proseguendo con la procedura individuata che prevede l'immediata soddisfazione dei creditori a fronte di una riduzione della pretesa creditoria o, in alternativa, il pagamento immediato di un importo pari al 50% della pretesa creditoria posticipando il pagamento del rimanente 50% al momento dell'estinzione di tutte le obbligazioni debitorie compatibilmente con le disponibilità di cassa.

