**Resoconto stenografico audizione alla Commissione Bilancio della Camera del 5 aprile 2016**

SILVIA SCOZZESE, Commissario straordinario per il piano di rientro del debito pregresso di Roma Capitale. Buongiorno a tutti e grazie per questa opportunità. Io ho presentato una relazione che contiene sostanzialmente l'evoluzione della situazione e quelle che sono le prospettive, che illustro sinteticamente.   
  Il primo piano di rientro dall'indebitamento pregresso del comune di Roma è stato presentato, come sapete, nel 2008 e individuava un disavanzo di poco più di 9,5 miliardi di euro derivanti da una differenza tra una massa attiva, cioè entrate, di 3 miliardi di euro, e una massa passiva di 12 miliardi e 800 milioni di euro.   
  La costituzione di questa massa passiva del debito, dunque quello che in questa sede ci interessa, era composta: per il 28 per cento da debiti non finanziari, quindi pagamenti verso creditori, per una cifra di 3 miliardi e 600 milioni; per il 16,3 per cento da debiti verso la pubblica amministrazione, per 2 miliardi; per il 55,7 per cento da debiti finanziari, per uno stock di 7 miliardi e 128 milioni.   
  Nel 2010 fu predisposto un nuovo piano di rientro, approntato in base alle disposizioni del decreto-legge n. 2 del 2010, che stabiliva che il Commissario del Governo doveva procedere a una definitiva ricognizione della massa attiva e della massa passiva, cui ha fatto seguito, sempre nel 2010, il documento di accertamento definitivo del debito.   
  Tale documento ha fissato un disavanzo pari a 16 miliardi e 700 milioni di euro, risultante dalla differenza tra una massa attiva, che risulta di 5 miliardi e 700 milioni di euro, di cui 81 milioni in attesa di accertamento definitivo, e una massa passiva pari a 22,5 miliardi di euro, di cui 5,5 miliardi in attesa di accertamento definitivo.   
  Questo aumento che registriamo tra i due piani, quello del 2008 e quello del 2010, è costituito sostanzialmente da una diversa rilevazione della spesa per interessi, che nel primo piano non era rappresentata, per un valore di 6 miliardi e 700 milioni di euro, dall'emersione di nuovi debiti fuori bilancio per 413 milioni di euro e da 286 milioni di euro derivanti da contenzioso, che derivavano da una disposizione contenuta sempre nel decreto-legge n. 2 del 2010, che attraverso un'interpretazione autentica consentiva di individuare nuove partite che potevano passare dalla gestione ordinaria alla Gestione commissariale.   
  Nel piano del 2010 abbiamo un'ulteriore novità. La principale è quella relativa alle procedure espropriative pregresse. Nell'analisi fatta nel 2010, ci si rende infatti conto che avevamo un insieme di procedure espropriative che non erano state ancora rilevate nel debito. Considerate che tali procedure sono valutate, in questo piano, per un valore di un miliardo di euro. Si tratta di circa 2.000 pratiche riferibili al periodo compreso tra il 1950 e il 1990. Questa parte evidentemente viene stimata così dagli uffici del comune e abbiamo la conoscenza di questo miliardo di euro, che rappresenta l'onere potenziale per regolarizzare queste posizioni aperte.   
  Il documento di accertamento definitivo – nella relazione tale passaggio viene riportato in carattere corsivo, essendo un estratto del documento stesso – ci mostra anche qual è stata la procedura per valutare questo miliardo. Sono state assunte come elemento di analisi 115 posizioni e l'onere è stato quantificato in 568 milioni e 574 mila euro. Per le restanti 1.885 procedure, non disponendo di un dato certo che individuasse i creditori o i proprietari – vale a dire i punti di riferimento, i creditori di queste procedure – abbiamo una rilevazione induttiva che alla fine, attraverso un confronto tra gli uffici e il Commissario del tempo, è stata valutata in un miliardo di euro.   
  Questo nuovo piano del 2010, l'ultimo che conosciamo, contenente quindi l'accertamento definitivo, comporta anche un aumento della massa passiva per circa 591 milioni di euro, che deriva da ulteriori partite che erano pagamenti e anticipazioni fatte dal comune di Roma per la Gestione commissariale. Vi ricordo che, nei primi anni della citata gestione, non c'era ancora un finanziamento diretto, quindi in quel caso il comune addirittura in qualche modo anticipò qualche pagamento per la Gestione commissariale.   
  La questione di fondo qual è? La troviamo scritta nel documento di accertamento definitivo del 2010: abbiamo, sia per la massa attiva che per la massa passiva, delle componenti che sono definite «in attesa di accertamento definitivo». Quindi, evidentemente, né i piani di rientro finora redatti né il documento di accertamento definitivo del debito sembrano contenere una ricognizione analitica e una rappresentazione esaustiva della situazione finanziaria da risanare antecedente al 2008. Questo è contenuto nelle relazioni.   
  In ogni caso, come anticipato, attualmente per il 43 per cento delle posizioni presenti nel sistema informatico del comune di Roma a cui fa riferimento il Commissario straordinario non è individuato direttamente il soggetto creditore. Quindi, abbiamo un documento informatico che evidentemente riporta tutte queste posizioni che sono state esaminate in questi anni. Sono presenti 12.000 posizioni per un valore complessivo di 3 miliardi e 224 milioni di euro. Qui parliamo sempre di un debito commerciale, cioè non del debito finanziario. Dunque, abbiamo una situazione che ci mostra che sono ancora aperte posizioni – o procedure o pratiche, chiamiamole come meglio ritenete – che fanno riferimento a creditori di cui per una parte manca una individuazione precisa dal punto di vista soggettivo, ma che sono in ogni caso quantificabili in 12.000 posizioni da esaminare e da analizzare. Di queste: 5.700 posizioni, per 257 milioni di euro, sono riferibili a creditori esterni alla pubblica amministrazione; 1.129 posizioni, per un valore di 1 miliardo e 20 milioni di euro, sono riferibili a creditori interni alla pubblica amministrazione; più di 5.100 posizioni sono infine riferibili a procedure non definite, in larga parte relative a procedure espropriative e a contenzioso, di cui abbiamo parlato prima, per un importo pari quasi a 2 miliardi di euro. Avevamo infatti ricordato in precedenza che un miliardo si riferiva agli espropri e un altro miliardo al contenzioso.   
  Questa cifra, come avete ben inteso, non può essere considerata definitiva e attendibile, in quanto il dato, elaborato e ricevuto direttamente dagli uffici del comune, è stato dagli stessi uffici comunicato come meramente indicativo e suscettibile di variazioni.   
  Veniamo ora alla parte finanziaria. La massa passiva dal punto di vista finanziario è costituita da 1.686 mutui e due contratti derivati; per quanto riguarda i mutui, 1.491 sono contratti con la Cassa depositi e prestiti e 195 con altri istituti. Per la massa attiva, invece, le posizioni creditorie sono 9.608, per un valore di 1 miliardo e 851 milioni di euro. Anche queste voci necessitano di un'approfondita analisi, perché il 77 per cento di queste posizioni si riferisce a creditori non identificati analiticamente, trattandosi in larga parte di liste di carico del patrimonio e di ruoli, per un valore del 29 per cento della massa attiva, pari cioè a 541 milioni di euro su 1 miliardo e 851 milioni complessivi.   
  Qual è stata l'evoluzione di queste posizioni debitorie e creditorie? Dal 1° gennaio 2011 – solo da quel momento abbiamo dei dati analizzabili – sono stati liquidati 5 miliardi e 600 milioni di euro, di cui: 2 miliardi e 600 milioni, pari al 47 per cento del totale, per ammortamento dei mutui; 2 miliardi e 600 milioni, pari al 48 per cento del totale, per rapporti interni alla pubblica amministrazione; 300 milioni, pari al 5 per cento del totale, verso creditori terzi. Quindi, la gran parte dell'attività che è stata espletata ha riguardato sostanzialmente la liquidazione di partite interne alla pubblica amministrazione o il pagamento di rate di mutuo. I debiti commerciali, quelli che noi definiamo esterni alla pubblica amministrazione, si riferiscono invece, per la maggior parte, a crediti azionati attraverso azioni giudiziali, e quindi sostanzialmente sulla base di sentenze passate in giudicato. Ciò perché l'attuale prassi amministrativa della Gestione commissariale comporta che la liquidazione delle partite inserite nella massa passiva, propedeutica al pagamento delle stesse da parte del Commissario, sia effettuata dagli uffici di Roma Capitale. Analogamente, anche le richieste di integrazione della massa passiva passano oggi per gli uffici capitolini, dai quali vengono inoltrate all'attenzione della Gestione commissariale.   
  L'ultima relazione al Parlamento, presentata nel 2015, sintetizza questa situazione. Infatti, essa riporta che la Gestione commissariale «ha processato, per le fasi di propria competenza (pagamento), i mandati emessi dai singoli uffici capitolini competenti senza entrare nel merito dei criteri di selezione operati da questi ultimi in fase di emissione». Dal 1° gennaio 2011 sono stati poi disposti, in ragione delle richieste di integrazione pervenute dagli uffici comunali, 730 nuovi inserimenti in massa passiva, per un valore di 330 milioni di euro. Nel corso del 2013, inoltre, è stata effettuata un'operazione di attualizzazione del contributo statale per un valore di quasi 570 milioni di euro. Questa anticipazione, insieme ad altre partite sospese del valore di 30 milioni di euro, è stata attribuita alla competenza della Gestione commissariale dal decreto-legge n. 16 del 2014.   
  In sintesi, come vedete, la massa passiva è in evoluzione, perché ancora il flusso delle partite che devono essere esaminate da parte della Gestione commissariale è aperto, pertanto arrivano richieste sia di integrazioni che di variazioni da parte degli uffici comunali.   
  Il **debito finanziario**, alla data del 30 settembre 2015, ha un valore nozionale di 5.825.219.135 euro – scusate, ma la precisione in questi casi è necessaria –, a cui corrisponde un valore attuale di circa 4 miliardi e 773 milioni di euro. Su questo debito residuo, il flusso futuro di interessi ha un valore di quasi 4 miliardi di euro.   
  Per quanto concerne la tipologia degli interessi, il debito è così ripartito: a tasso fisso per l'82 per cento del capitale totale, a tasso variabile per il 17,4 per cento del capitale totale. Quindi, i titoli a tasso variabile rappresentano una quota largamente minoritaria e la quasi totalità dei debiti a tasso variabile è a cedola semestrale. Titoli e mutui a tasso fisso sono in larga misura, invece, a cedola costante. Tra le passività a tasso costante una grossa fetta, un terzo circa, è rappresentata da un buono ordinario comunale (BOC) emesso per un ammontare di 1,4 miliardi di euro.   
  La struttura del debito è insita nel debito finanziario ereditato. L'effetto di tale struttura sul servizio del debito è di mantenere elevato, sebbene non eccessivamente elevato, il costo del servizio del debito. Nella relazione, sono riportati i valori. Ovviamente la presenza di titoli a tasso variabile in questo momento abbassa un pochino l'onere per interessi, che è al 4,2 per cento nel 2016; il costo della spesa per interessi crescerà poi fino al 5,6 nel 2041, per diminuire nel 2048, quando l'unico debito residuo sarà la restituzione del BOC di cui abbiamo parlato.   
  Per quanto riguarda la parte dell'ammortamento concernente il rimborso della quota capitale, tutto il debito finanziario prevede un piano di rimborso del capitale con pagamenti nel corso della vita del debito stesso, con l'eccezione del BOC. Per tale titolo sono stati chiusi i contratti derivati che trasformavano il rimborso in un'unica soluzione alla scadenza in un rimborso a rate annuali. Il BOC fu emesso in tre tranche: la prima di 600 milioni di euro a novembre del 2003, la seconda e la terza di 400 milioni di euro ciascuna, rispettivamente nel 2004 e nel 2005, per un valore nominale di 1,4 miliardi di euro.   
  Il titolo è di tipo bullet, cioè prevede il rimborso del capitale in un'unica soluzione il 27 gennaio 2048 e il pagamento di un interesse fisso annuale pari al 5,345 per cento del capitale, per un valore di 74 milioni e 830 mila euro. La cedola è annuale, ossia il pagamento degli interessi è fatto in un'unica soluzione il 27 gennaio di ogni anno.   
  Come si è verificato in molti altri casi di emissioni di titoli di tipo bullet da parte degli enti pubblici, l'emissione era affiancata da contratti derivati che consentivano sia di rendere l'emissione coerente con il requisito di legge che richiedeva il rimborso della quota capitale durante la vita del contratto, sia di trasformare il pagamento degli interessi da tasso fisso a step up.   
  Questo prodotto, che era un prodotto normalissimo che fu usato in maniera molto diffusa dagli enti in quel periodo ovviamente per fare investimenti, era normalmente strutturato in questo modo: sia dal punto di vista finanziario, perché questa è un'operazione sana, sia dal punto di vista legislativo, perché la legge imponeva questo tipo di situazione, invece di immaginare un rimborso in un'unica soluzione che evidentemente per un ente pubblico rappresenta una operazione – ne spiegheremo dopo il perché – un pochino particolare, questo rimborso veniva spalmato negli anni di durata del prestito. Questa è un'operazione normalissima, che in questo caso troviamo, alla propria origine, sana ed equilibrata da questo punto di vista.   
  Infatti, il BOC del comune di Roma era affiancato da quattro contratti derivati, stipulati con UBS, Dexia, JP Morgan e Barclays. I quattro contratti derivati che garantivano, come ho detto, questa trasformazione di pagamenti in quote capitale e di interessi, sono stati invece chiusi. Per l'esattezza, tre sono stati chiusi nell'esercizio 2011, per un valore nozionale complessivo di 1 miliardo di euro, e quello con UBS nel luglio 2012, per i residui 400 milioni. La chiusura, senza la costituzione contestuale di alternativi meccanismi di sinking fund, è stata resa possibile da un intervento di legge che ha consentito di derogare al vincolo di accantonamento, ai sensi dell'articolo 2, comma 9, del decreto-legge 29 dicembre 2010, n. 225, convertito, con modificazioni, dalla legge 26 febbraio 2011, n. 10.   
  Il predetto vincolo era stato previsto dal legislatore per evitare che le amministrazioni in carica si indebitassero scaricando l'onere su generazioni future, facendo apparire la scelta di investimento come ininfluente sul bilancio corrente. La deroga nella specie concessa, di fatto, produce questo effetto: le somme all'epoca accantonate, circa 48 milioni di euro, sono state incassate nel 2011, mentre il rimborso e i maggiori interessi netti passivi, intesi come differenza tra interessi passivi e interessi attivi che sarebbero maturati sull'accantonamento, saranno pagati negli anni futuri.   
  Alla luce di quanto risultante dalla documentazione agli atti della Gestione commissariale, quest'operazione si fonda sull'aspettativa di riacquistare sul mercato i titoli emessi dal comune di Roma a prezzo inferiore, in quanto il venir meno del versamento della garanzia reale avrebbe potuto spingere al ribasso il valore del titolo sul mercato a causa della percezione di un maggiore rischio di insolvenza. Non solo una tale diminuzione non si è verificata, ma il titolo ha incrementato progressivamente il suo valore ed è salito sopra la pari alla fine dell'aprile 2014.   
  Alla data di insediamento della nuova Gestione commissariale, il 30 settembre 2015, il titolo valeva il 121,4 per cento del nominale e ricomprarlo ora a prezzi di mercato sarebbe costato quasi 1,7 miliardi di euro. Una possibile spiegazione di un tale aumento risiede nel fatto che il mercato percepisce come incondizionata la garanzia del debito della Gestione commissariale da parte del Governo italiano, sancita con l'approvazione di una legge in deroga agli obblighi di carattere generale previsti in materia di indebitamento.   
  La Gestione commissariale ha, inoltre, ereditato dal comune di Roma nove contratti derivati. Si tratta di derivati di tasso, per i quali i consulenti del comune hanno calcolato un valore mark to market negativo per il comune di circa 147 milioni di euro. Questo dato è sempre contenuto nel documento di accertamento del debito del 2010.   
  Di questi contratti solo due sono ancora aperti. Nell'esercizio in cui vennero chiusi gli altri derivati, il 2011, il valore mark to market di questi due contratti che sono ancora in piedi era negativo per la Gestione commissariale per poco meno di 19 milioni di euro. Ad una valutazione al 30 settembre 2015, il passivo è salito a 32 milioni di euro.   
  In sintesi, il debito complessivo in carico alla Gestione commissariale, pur considerando le problematiche riscontrate nelle quantificazioni delle passività dei piani di rientro del 2008 e del 2010, risulta essere pari a 3 miliardi e 224 milioni di euro per il debito non finanziario e a 8 miliardi e 768 milioni di euro per il debito finanziario, considerato a valori attuali.   
  Il documento di accertamento definitivo non prevedeva, tra le voci della massa attiva, un contributo stabile, come abbiamo detto prima. Il finanziamento strutturale è stato previsto con il decreto-legge n. 78 del 2010. Il contributo statale di cui la Gestione è destinataria trova copertura per 300 milioni di euro in un fondo del Ministero dell'economia e delle finanze e per 200 milioni di euro in un fondo alimentato con l'IRPEF dei cittadini romani.   
  Per consentire operazioni di attualizzazione del contributo destinato alla Gestione commissariale, finalizzate ad aumentare nel breve periodo la disponibilità di liquidità rispetto a quella garantita dal contributo annuo, dal 2011 al 2040 sono stati interamente impegnati nel bilancio dello Stato i 15 miliardi di euro previsti nel trentennio. Parte di tali somme è stata anticipata con apposita operazione di attualizzazione, che ha determinato un assorbimento di risorse, a valere sui complessivi 15 miliardi di euro autorizzati, di 6 miliardi e 440 milioni, garantendo liquidità immediata per 4 miliardi e 500 milioni, interamente resa disponibile e introitata nel giugno 2014, con un costo netto dell'operazione di 2 miliardi di euro. Tale finanziamento impegna fino al 2040 una quota pari a 180 milioni e 200 mila euro del finanziamento di 500 milioni annui.   
  Nell'estate del 2014 è stata aggiudicata la gara per una seconda operazione di attualizzazione, che consentirebbe di anticipare al 2016 liquidità per 5 miliardi di euro, assorbendo le residue somme disponibili fino al 2040, cioè 7,6 miliardi di euro, che corrispondono alla somma cumulata del residuo contributo pari a poco meno di 320 milioni di euro annui.   
  La disponibilità di dati certi in merito alle consistenze, ai flussi relativi al debito finanziario e alle fonti di finanziamento consente di effettuare un'analisi di questa componente della massa passiva della Gestione commissariale, per poterne apprezzare le caratteristiche in termini di sostenibilità delle posizioni debitorie e di gestione della liquidità.   
  In prima istanza, si può ragionare tenendo conto soltanto della parte dei contributi futuri erosa dall'operazione di attualizzazione sopra descritta, per cui fino al 2040 i contributi ricevuti della Gestione commissariale saranno limitati a poco meno di 320 milioni di euro l'anno. Ciò nonostante, se confrontiamo il valore attuale del debito finanziario fino al 2048 con quello dei contributi previsti fino a tale data, otteniamo che il debito finanziario risulta sostenibile. Più nel dettaglio, il debito finanziario vale circa 8.768.000.00 di euro, mentre il valore attuale dei contributi futuri è circa 8.974.000.000 di euro quindi sopravanza di poco quanto ci serve per ripagare il debito. A questo saldo devono essere aggiunti 880 milioni di euro di contributi relativi all'ultimo triennio, che il Ministero dell'economia e delle finanze sta per versare alla Gestione commissariale. Questo eccesso di risorse è quindi destinabile alla copertura della componente non finanziaria, cioè dei debiti commerciali di cui abbiamo detto prima, per poco meno di 1,1 miliardi di euro. Quindi, dalla gestione finanziaria residuano 1,1 miliardi di euro che possiamo destinare al pagamento dei creditori che ancora devono essere pagati.   
  Tuttavia, se si procedesse al tiraggio delle somme previste nella seconda operazione di anticipazione, il costo relativo supererebbe la disponibilità di risorse attualmente previste fino al 2048, ovvero il valore attuale delle risorse risulterebbe inferiore al valore attuale del debito finanziario, determinando una condizione di squilibrio per circa 200 milioni di euro. Ne consegue l'inopportunità di utilizzare tale strumento attualmente a disposizione della Gestione commissariale in assenza di un incremento del contributo.   
  L'analisi della situazione di liquidità è un concetto distinto da quello della sostenibilità. Possiamo infatti pensare a una situazione sostenibile, in cui cioè il valore attuale delle entrate è superiore a quello delle uscite, ma di crisi di liquidità, perché per alcuni periodi le entrate non sono sufficienti a coprire le uscite. Questo è il caso del debito finanziario della Gestione commissariale di Roma.   
  Se si esclude dal computo il contributo di 880 milioni di euro atteso dal Ministero dell'economia e delle finanze, notiamo che il saldo tra entrate e uscite si prospetta negativo fino al 2039. Chiaramente nei primi anni questo scenario di crisi verrebbe attutito dal versamento degli 880 milioni di euro, spostando le difficoltà di liquidità al 2020 e fino al 2035. Da qui in avanti il contributo erogato sarebbe in grado di coprire anche su base annua gli oneri del debito.   
  L'analisi del timing del problema della liquidità si ribalterebbe nel caso – come detto impraticabile per questioni di insostenibilità – di ricorso all'anticipazione nel 2016. In tal caso la liquidità disponibile garantirebbe il pagamento delle rate, comprensive di interessi, fino al 2029, dopodiché si innescherebbe una crisi di liquidità fino al 2045, con un biennio di capienza delle risorse e poi l'ultimo anno con l'insolvenza parziale nel rimborso del bullet.  
  L'analisi di questi flussi di cassa e la dimensione del fabbisogno netto annuo generato dal debito finanziario suggeriscono due considerazioni sulle cause di questi squilibri di liquidità, che possono essere utile guida per le scelte da operare in futuro. Si rileva infatti che lo sbilanciamento tra uscite ed entrate previsto fino al 2035 è sempre inferiore all'ammontare dei 180 milioni di euro, che è la somma che la Gestione commissariale paga a rimborso dell'operazione di attualizzazione del 2011. In secondo luogo, la pressione che si verificherà quasi sicuramente nel 2048 al momento del rimborso del bullet è ovviamente dovuta all'operazione di chiusura dei quattro derivati che ne cambiavano il piano di rimborso. La scelta di non chiudere questi derivati avrebbe spalmato questi requisiti di liquidità su tutto lo scadenzario.   
  Si ricorda che l'analisi di liquidità, come quella di sostenibilità, ipotizza il pagamento dei soli debiti finanziari, senza considerare in alcun modo né l'ammontare né il profilo dei pagamenti netti dovuti al debito non finanziario, che chiaramente comporteranno un effetto peggiorativo sulla crisi di liquidità. È chiaro che affrontare questa crisi di liquidità richiede un cambiamento di filosofia dell'intervento. Affrontare la crisi di liquidità richiede oggi che un'eventuale operazione di attualizzazione dei contributi residui sostituisca i flussi di pagamenti futuri anziché aggiungersi ad essi.   
  L'intervento è reso più arduo di quanto sarebbe stato in passato: si tratterebbe infatti di intervenire sui flussi di cassa in una fase di tensione finanziaria e in una situazione in cui il debito non finanziario rappresenta una variabile aleatoria rilevante, che può rendere più severa la crisi di liquidità.   
  Dai caveat ricordati nell'analisi precedente appare chiaro che gli scenari di sostenibilità o di crisi di liquidità che si potranno effettivamente verificare saranno profondamente influenzati dall'incertezza dei pagamenti del debito netto non finanziario. Ricordiamo infatti che questi pagamenti sono incerti sia nella loro dimensione complessiva che nella loro distribuzione negli anni. Per quanto riguarda la sostenibilità, l'eccesso di risorse presente nel saldo del debito finanziario verrebbe completamente assorbito dal saldo netto delle partite non finanziarie, pari a 2 miliardi e 298 milioni di euro ipotizzando un incasso pari al 50 per cento della massa attiva – e considerate che dopo otto anni un comune svaluta all'80 per cento queste entrate – , lasciando così una posizione passiva netta di circa 1 miliardo e 200 milioni di euro.   
  Tale analisi di sostenibilità si verifica, in linea teorica, ipotizzando che restino fermi i valori della massa attiva e della massa passiva e non considerando, quindi, le problematiche riscontrate nelle rilevazioni delle passività nei piani di rientro del 2008 e del 2010.   
  Sul versante della crisi di liquidità, da un lato potrebbe verificarsi che l'ammontare complessivo dei debiti non finanziari possa essere più elevato della stima, generando uno squilibrio di liquidità maggiore di quello calcolato; dall'altro lato, potrebbe accadere che gran parte della spesa si concentri nel futuro prossimo, anticipando e approfondendo la crisi di liquidità relativa al debito finanziario.   
  Per avere un quadro dello spazio disponibile per far fronte ogni anno a pagamenti di debito non finanziario, si riporta una proiezione delle disponibilità di cassa. L'analisi è stata fatta a partire dalla liquidità effettivamente in cassa a gennaio 2016 e aggiungendo le rate dei pagamenti obbligatori previsti per il 2014 e il 2015 del contributo di 880 milioni di euro atteso dal Ministero dell'economia e delle finanze. Su questa base, proiettiamo la liquidità aggregando per ogni anno il saldo tra i contributi riscossi e le spese attese.   
  Nella tabella leggiamo che lo spazio per il pagamento dei debiti non finanziari si riduce velocemente, fino ad esaurirsi nel 2020, come si evince dall'analisi dei flussi di liquidità dei pagamenti finanziari. Ma questo orizzonte di crisi si potrebbe avvicinare se i pagamenti di debiti non finanziari si verificassero nei prossimi anni. Per esempio, già nel 2016 si potrebbe verificare una crisi di liquidità se emergessero nell'anno pagamenti per debiti non finanziari superiori a 539 milioni. L'anno successivo lo spazio per questi pagamenti si ridurrebbe di 163 milioni e potrebbe tollerare un ammontare di pagamenti annui di 375 milioni. Tenendo conto anche del trend registrato nei pagamenti del debito non finanziario, si evidenzia il rischio di veder compromessa la capacità di rimuovere situazioni debitorie per non incorrere in crisi di liquidità, né appaiono percorribili soluzioni del tipo di quelle finora approntate dell'anticipazione dei contributi, operazioni che andrebbero a definire una condizione di insolvenza complessiva del debito finanziario in carico alla Gestione commissariale.