
Nota informativa sugli strumenti finanziari derivati del Comune di Civitavecchia, allegata al Bilancio previsionale per gli esercizi finanziari 2017, 2018 e 2019, ai sensi dell'Art. 3, Comma 8 Legge 22 dicembre 2008, n.203 (Finanziaria 2009) e del principio contabile applicato della programmazione di cui al punto 9.11.5 dell'allegato n.4/1 - D.Lgs. 118/2011

1) Informazioni sui contenuti fondamentali dei contratti

Il Comune di Civitavecchia ha attualmente in essere tre operazioni in prodotti derivati, di seguito si riportano le caratteristiche delle singole operazioni.

A) SWAP 2003

Il Comune di Civitavecchia, in data 27 giugno 2003, ha effettuato con **Nomura** un contratto derivato definito **Swap**.

Il contratto si articola in due sezioni (*Tranche*):

- 1) Nella **Tranche A** si prevede la neutralizzazione dell'operazione in derivati precedentemente sottoscritta con Credito Italiano attraverso un'operazione definita tecnicamente **Mirror Swap**. L'operazione, a partire dal 31 dicembre 2002, prevede quanto segue:
 - a. il pagamento da parte di Nomura di flussi di cassa per interessi a tasso fisso (**Fixed Amount 1**) equivalenti a quanto dovuto dal Comune di Civitavecchia al Credito Italiano in virtù del contratto *Swap* precedente;
 - b. il pagamento da parte del Comune di Civitavecchia di flussi di cassa per interessi a tasso fisso (**Fixed Amount 2**) equivalenti a quanto ricevuto dal Credito Italiano in virtù del contratto *Swap* precedente;
-

2) Nella **Tranche B** si rimodula completamente il debito del Comune di Civitavecchia in essere alla data di rinegoziazione. L'operazione, a partire dal 31 dicembre 2002, prevede quanto segue:

a. il pagamento da parte di Nomura dei complessivi flussi di cassa generati dal portafoglio di debito del Comune di Civitavecchia. In particolare:

i. Gli interessi a tasso fisso e le quote capitali (***Fixed Amounts***) su un debito iniziale di € **51.218.796.21**, corrispondente al totale del debito a tasso fisso del Comune alla data.

ii. Gli interessi a tasso variabile, indicizzati al parametro ministeriale, e le relative quote capitali (***Floating Amounts 1***) su un debito iniziale di € **6,950,590.01**, corrispondente al totale del debito a tasso variabile del Comune alla data.

b. il pagamento da parte del Comune di Civitavecchia di nuovi flussi di cassa predefiniti nel contratto *Swap*. In particolare:

i. Gli interessi determinati sulla base di un *tasso variabile strutturato* (***Floating Amounts 2***) su un debito iniziale di € **29.084.693,06** (pari al 50% del debito complessivo) e nuove quote capitali. Il *tasso variabile strutturato* si articola come segue:

1. Per tassi *Euribor 12 mesi*, fissati cinque giorni lavorativi antecedenti la *data fine* del semestre di riferimento, maggiorati del **1,10%** (la somma così ottenuta è definita ***Strike Rate***) risultanti inferiori ad un tasso fisso definito ***Strike Floor***, in tal caso il Comune paga un tasso fisso del **5,60%**.

2. Nel caso contrario il Comune paga il tasso variabile dato dall'indice ***Euribor 12 mesi***, fissati cinque giorni lavorativi antecedenti la data fine del semestre di riferimento, maggiorato del **1,10%**.

ii. Gli interessi definiti sulla base di un *tasso fisso strutturato* (***Floating Amounts 3***) su un debito iniziale di € **29.084.693,06** (pari al 50% del

debito complessivo) e nuove quote capitali. Il *tasso fisso strutturato* si articola come segue:

1. qualora il tasso *Euribor 12 mesi*, fissato cinque giorni lavorativi antecedenti la *data fine* del semestre di riferimento, risulti inferiore ad un tasso fisso definito *Strike Floor*, il Comune paga un tasso fisso del 6,25%;
2. qualora il tasso *Euribor 6 mesi*, fissato cinque giorni lavorativi antecedenti la *data fine* del semestre di riferimento, risulti superiore ad un tasso fisso definito *Strike Cap*, il Comune paga l'indice *Euribor 12 mesi* maggiorato del 1,90%.
3. Nella condizione restante il Comune paga un tasso fisso definito contrattualmente (*Fixed Rate*) e crescente nel tempo.

La base di calcolo di riferimento degli interessi pagati da Nomura nella *Tranche B* è sempre uguale a 30/360, mentre la base di calcolo degli interessi pagati da nella *Tranche B* è sempre uguale a Act/360.

In data 02 agosto 2004 l'operazione sottoscritta con Credito Italiano e il relativo *Mirror Swap (Tranche B)* vengono estinti anticipatamente.

Inoltre il contratto *Swap* prevede un flusso di cassa a pronti, definito *Up Front*, a favore del Comune di Civitavecchia per un valore di € 1.323.278,28.

B) SWAP 2004.

Il Comune di Civitavecchia, in data 02 agosto 2004, ha sottoscritto con **Nomura** un contratto derivato del tipo *Swap con Digital Collar*. Il derivato prevede come sottostante una recente emissione obbligazionaria (B.O.C) a tasso variabile per un importo nominale iniziale di € 15.317.000.

L'operazione *Swap* presenta le seguenti caratteristiche:

- Data inizio: **26-07-2004**, Scadenza: **26-07-2024**.
- Nozionale: **€ 15.317.000** soggetta ad ammortamento.
- La banca paga al Comune, con cadenza semestrale, gli interessi a **tasso variabile** (base di calcolo: Act/360) dato dall'indice **Euribor 6 mesi**, fissato due giorni lavorativi antecedenti la data inizio del semestre di riferimento, maggiorato del **0,17%**.
- Il Comune paga alla Banca, con cadenza semestrale, gli interessi a **tasso variabile strutturato** (base di calcolo: Act/360). Il *tasso variabile strutturato* si articola come segue:
 - o Per tassi Euribor 6 mesi, fissati venti giorni lavorativi antecedenti la data fine del semestre di riferimento, risultanti inferiori ad un tasso fisso definito **Strike Floor**, si paga un **tasso fisso** pari allo **Strike Floor + 1,42%**.
 - o Per tassi Euribor 6 mesi, fissati venti giorni lavorativi antecedenti la data fine del semestre di riferimento, risultanti superiori ad un tasso fisso definito **Strike Cap**, si paga un **tasso fisso** pari allo **Strike Cap + 1,42%**.
 - o Nel caso restante il Comune paga un **tasso variabile** pari all'indice **Euribor 6 mesi** fissato venti giorni lavorativi antecedenti la data fine del semestre di riferimento senza spread.

C) SWAP 2005.

In data *20 dicembre 2005* Il Comune di Civitavecchia ha sottoscritto con **Nomura** un contratto derivato del Tipo **Swap Collar con Digital Floor**. Il derivato prevede come sottostante una recente emissione obbligazionaria (B.O.C.) a tasso variabile per un importo nominale iniziale di **€ 9.457.000**.

L'operazione di *Swap* sottoscritta presenta le seguenti caratteristiche:

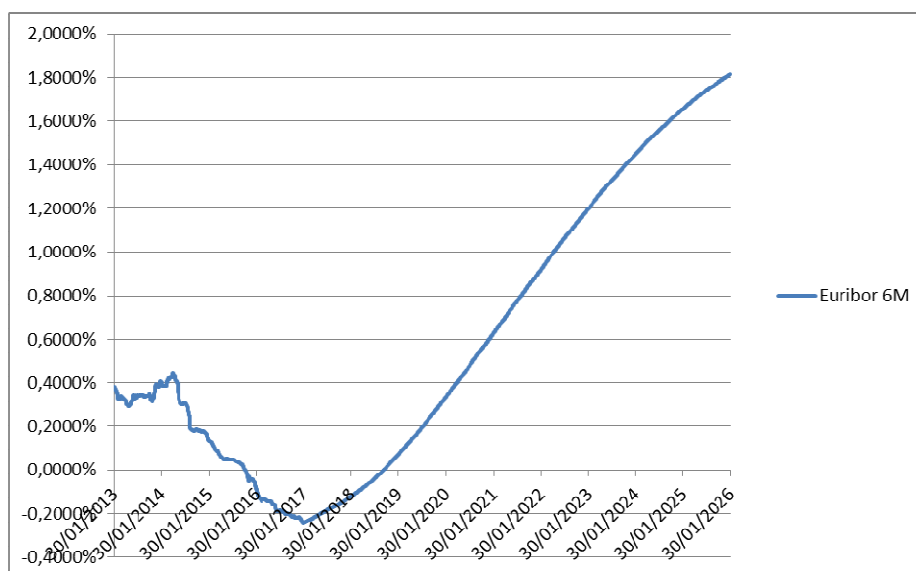
- Data inizio: **30-11-2005**, Scadenza: **30-11-2025**.

- Nozionale: € 9.457.000 soggetta ad ammortamento.
- La banca paga al Comune, con cadenza semestrale, gli interessi a **tasso variabile** (base di calcolo Act/360) dati dall'indice **Euribor 6 mesi**, fissato due giorni lavorativi antecedenti la data inizio del semestre di riferimento, maggiorato del **0,085%**.
- Il Comune paga alla Banca, con cadenza semestrale, gli interessi a **tasso variabile strutturato** (base di calcolo Act/360). Il *tasso variabile strutturato* si articola come segue:
 - o Per tassi Euribor 6 mesi, fissati due giorni lavorativi antecedenti la data inizio del semestre di riferimento, risultanti inferiori ad un tasso fisso definito **Strike Floor**, si paga un **tasso fisso** pari allo **Strike Floor + 0,60%**.
 - o Per tassi Euribor 6 mesi, fissati due giorni lavorativi antecedenti la data inizio del semestre di riferimento, risultanti superiori ad un tasso fisso definito **Strike Cap**, si paga un **tasso fisso** pari allo **Strike Cap**.
 - o Nel caso restante si paga un **tasso variabile** pari all'indice **Euribor 6 mesi** fissato due giorni lavorativi antecedenti la data inizio del semestre di riferimento senza alcuna maggiorazione.

2 – *Eventi finanziari attesi negli anni 2017, 2018 e 2019*

La politica espansiva della BCE, tesa a far riprendere l'inflazione in Europa, ha determinato negli ultimi anni una tendenziale riduzione dei tassi di mercato di riferimento a breve termine dell'operazione (Euribor 6 mesi) spingendolo ultimamente in territorio negativo. Sulla base delle quotazioni al 30 gennaio 2017, il mercato si attende tassi Euribor 6 mesi (*tassi forward*) in crescita nei prossimi anni.

GRAFICO 1: ANDAMENTO DELL'INDICE EURIBOR 6 MESI: STORICO E PRIVISIONALE



3- Flussi di cassa attesi nel triennio

Di seguito vengono riportati i differenziali annuali attesi nel prossimo triennio relativi alla spesa delle tre operazioni *Swap* sulla base dei *tassi forward*¹ calcolati alla data del 30 gennaio 2017. Il valore dei differenziali attesi nel prossimo triennio risulta sempre negativo per il Comune.

Riferimento	Controparte	2017	2018	2019
Digital Swap 2004	Nomura International	- 343 972,44 €	- 296 422,94 €	- 245 185,37 €
Digital Swap 2005	Nomura International	- 202 419,43 €	- 177 141,20 €	- 149 594,28 €
Cash Flow Swap 2003	Nomura International	- 3 456 659,86 €	- 4 041 593,10 €	- 5 414 181,76 €
Totale		- 4 003 051,73 €	- 4 515 157,24 €	- 5 808 961,41 €

4 - Fair Value dei derivati

Il *mark-to-market*² delle tre operazioni *Swap* al 30 gennaio 2017 risulta complessivamente pari a € **26.726.165,01** negativi per il Comune di Civitavecchia.

N° Copertura	Banca	Nozionale residuo (gamba pagatrice)	Durata residua	Valorizzazione
Digital Swap 2004	NOMURA	5 743 875,00 €	7,49	- 1 259 589,00 €
Digital Swap 2005	NOMURA	4 255 650,00 €	8,83	- 892 637,06 €
Cash Flow Swap 2003	NOMURA	26 628 612,62 €	4,92	- 24 573 938,95 €
Totale		36 628 137,62 €		- 26 726 165,01 €

5 - Fair Value passività sottostanti

Il *fair value* del debito sottostante ai tre contratti *Swap*, applicando la stessa metodologia di calcolo e utilizzando le stesse curve di mercato utilizzato nel calcolo del *mark to market* dei derivati, è pari a € **19.442.549,78** negativi per il Comune³.

¹ Il tasso forward esprime una valutazione sulle attese dei tassi futuri sulla base di valori oggettivi.

² Il *mark-to-market* rappresenta il costo ipotetico di chiusura anticipata del derivato alla data di valutazione.

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

Sottostante	Copertura	Debito Residuo	Durata residua	Valorizzazione
BOC 15M	Digital Swap 2004	5 743 875,00 €	7,49	- 5 782 884,84 €
BOC 9M	Digital Swap 2005	4 255 650,00 €	8,83	- 4 271 530,96 €
Mutui con istituti diversi	Cash Flow Swap 2003	7 116 703,36 €	18,66	- 9 388 133,98 €
Totale		17 116 228,36 €		- 19 442 549,78 €

6) Tasso Costo Finale Sintetico

Di seguito si riporta il costo finale sintetico del debito (TFSCFS⁴) per ogni singola strategia intrapresa con i tre contratti derivati.

Cash Flow Swap 2003⁵

Riferimento	2017	2018	2019
Debito Residuo	7 116 703,36 €	5 633 942,80 €	4 418 003,99 €
Interessi pagati nel periodo da BOC	- 316 468,71 €	- 236 244,39 €	- 185 985,54 €
Differenziali Swap	- 3 456 659,86 €	- 4 041 593,10 €	- 5 414 181,76 €
TFSCFS	52,29%	74,89%	125,02%

Digital Swap 2004

Riferimento	2017	2018	2019
Debito Residuo	6 126 800,00 €	5 360 950,00 €	4 595 100,00 €
Interessi pagati nel periodo da BOC	0,00 €	- 703,41 €	- 8 370,74 €
Differenziali Swap	- 343 972,44 €	- 296 422,94 €	- 245 185,37 €
TFSCFS	5,54%	5,47%	5,44%

Digital Swap 2005

Riferimento	2017	2018	2019
Debito Residuo	4 255 650,00 €	3 782 800,00 €	3 309 950,00 €
Interessi pagati nel periodo da BOC	0,00 €	0,00 €	- 5 703,42 €
Differenziali Swap	- 202 419,43 €	- 177 141,20 €	- 149 594,28 €
TFSCFS	4,69%	4,62%	4,63%

⁴ Il Tasso Costo Finale Sintetico Presunto a carico dell'Ente risulta determinato secondo la seguente formula: $TFSCFS = [(Interessi\ su\ debito\ sottostante + / - Differenziali\ swap) * 36000] / [(Nominale * 365)]$.

⁵ Il Tasso Costo Finale Sintetico riferito al Cash Flow Swap 2003 è poco rappresentativo in quanto la formula proposta non tiene conto dello scambio di capitale previsto nel contratto. Se si dovesse considerare separatamente l'effetto dello scambio di capitale, il tasso finale sintetico a carico dell'Ente nel triennio sarebbe pari al 5,92%.