



CITTÀ DI CIVITAVECCHIA

Città Metropolitana di Roma Capitale

**NOTA INFORMATIVA
SUGLI STRUMENTI FINANZIARI
“DERIVATI”
per il Bilancio di Previsione 2020 – 2022**

Nota informativa sugli strumenti finanziari derivati del Comune di Civitavecchia, allegata al Bilancio previsionale per gli esercizi finanziari 2020, 2021 e 2022, 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 sulla base dei contratti originari e dei successivi accordi di modifica delle operazioni.

A) SWAP 2003

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

Il derivato 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 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 definiti 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 incassato al momento dell'attivazione dell'operazione, 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 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*, in seguito a modifica dei termini contrattuali nel mese di dicembre 2017, presenta le seguenti caratteristiche:

- Scadenza: **26-07-2024**.
- Nozionale al 1 gennaio 2018: € **5.360.950** soggetto 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:
 - Per tassi Euribor 6 mesi, fissati venti giorni lavorativi antecedenti la data fine del semestre di riferimento, risultanti inferiori ad un tasso fisso definito **Floor**, pari al 4,25%, si paga un **tasso fisso** pari al **Floor**.
 - Per tassi Euribor 6 mesi, fissati venti giorni lavorativi antecedenti la data fine del semestre di riferimento, risultanti superiori ad un tasso fisso definito **Cap**, pari al 6,50%, si paga un **tasso fisso** pari al **Cap**.
 - 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**. Il derivato prevede come sottostante una emissione obbligazionaria (B.O.C.) a tasso variabile per un importo nominale iniziale di **€ 9.457.000**.

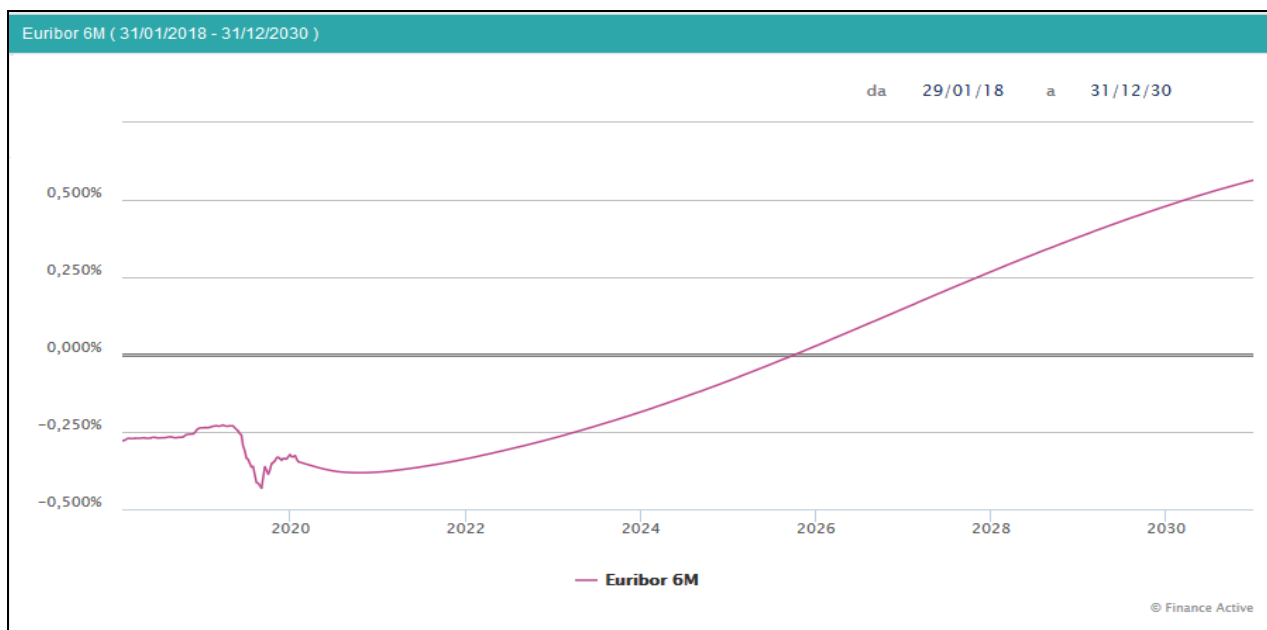
L'operazione *Swap*, in seguito a modifica dei termini contrattuali nel mese di dicembre 2017, presenta attualmente le seguenti caratteristiche:

- Scadenza: **30-11-2025**.
- Nozionale al 1 gennaio 2018: **€ 3.782.800** soggetto 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:
 - Per tassi Euribor 6 mesi, fissati due giorni lavorativi antecedenti la data inizio del semestre di riferimento, risultanti inferiori ad un tasso fisso definito **Floor**, pari al 4,10%, si paga un **tasso fisso** pari al **Floor**.
 - Per tassi Euribor 6 mesi, fissati due giorni lavorativi antecedenti la data inizio del semestre di riferimento, risultanti superiori ad un tasso fisso definito **Cap**, pari al 5,1%, si paga un **tasso fisso** pari al **Cap**.
 - 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 2020,2021 e 2022

La politica espansiva della BCE, tesa a far riprendere l'inflazione in Europa e a spingere la crescita economica dei paesi in area Euro, ha determinato negli ultimi anni una tendenziale riduzione dei tassi di mercato di riferimento a breve termine dell'operazione (Euribor 6 mesi), spingendoli da qualche anno addirittura in territorio negativo. Sulla base delle quotazioni al 31 gennaio 2020, il mercato si attende tassi Euribor 6 mesi (tassi *forward*) in leggera flessione per il biennio 2020-2021 e successivamente in tendenziale crescita.

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



3 – Flussi di cassa attesi nel triennio di riferimento

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 31 gennaio 2020. Il valore dei differenziali attesi nel prossimo triennio risulta sempre negativo per il Comune.

Riferimento	Controparte	2020	2021	2022
Digital Swap 2004	Nomura International	-164.189,72 €	-129.524,14 €	-94.637,13 €
Digital Swap 2005	Nomura International	-123.878,37 €	-102.224,99 €	-79.852,35 €
Cash Flow Swap 2003	Nomura International	-5.714.606,69 €	-5.950.546,88 €	0,00 €
Totale		- 6.002.674,78 €	- 6.182.296,01 €	- 174.489,48 €

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

4 – Fair Value dei contratti in derivati

Il *fair value*² delle tre operazioni *Swap* al 31 gennaio 2020 risulta complessivamente pari a € **12.521.419,59** negativi per il Comune di Civitavecchia.

N° Copertura	Banca	Nozionale residuo (gamba pagatrice)	Durata residua	Valorizzazione
Digital Swap 2004	NOMURA	3.446.325,00 €	4,49	-387.858,10 €
Digital Swap 2005	NOMURA	2.837.100,00 €	5,83	-417.547,06 €
Cash Flow Swap 2003	NOMURA	13.634.626,88 €	1,92	-11.716.014,43 €
Totale		19.918.051,88 €		-12.521.419,59 €

5 – Fair Value passività sottostanti

Il *fair value* del debito sottostante ai tre contratti *Swap* al 31 gennaio 2020, applicando la stessa metodologia di calcolo e utilizzando le stesse curve di mercato utilizzato nel calcolo del *fair value* dei derivati, è pari a € **11.340.675,54** negativi per il Comune³.

Sottostante	Copertura	Debito Residuo	Durata residua	Valorizzazione
BOC 15M	Digital Swap 2004	3.446.325,00	4,49	-3.461.526,44
BOC 9M	Digital Swap 2005	2.837.100,00	5,83	-2.843.308,06
Mutui con istituti diversi	Cash Flow Swap 2003	4.277.897,08	24,92	-5.035.841,04
Totale		10.561.322,08		-11.340.675,54

² Il *fair value* rappresenta il costo ipotetico di chiusura anticipata del derivato alla data di valutazione, nella valutazione si tiene conto di tutti i flussi di cassa attesi dal derivato sulla base dei contratti e dei successivi accordi.

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.

6 – Tasso Costo Finale Sintetico

Di seguito si riporta il costo finale sintetico del debito (TFSCFS⁴) per ogni singola strategia intrapresa con le tre operazioni derivati al 31 gennaio 2020.

Cash Flow Swap 2003⁵

Riferimento	2020	2021	2022
Debito Residuo	4.241.893,96 €	4.099.037,15 €	3.954.131,01 €
Interessi pagati nel periodo dai mutui	-63.594,73 €	-61.454,93 €	-59.282,95 €
Differenziale swap 2003	-5.714.606,69 €	-5.950.546,88 €	0,00 €

Digital Swap 2004

Riferimento	2020	2021	2022
Debito Residuo	3.306.128,42 €	2.539.894,32 €	1.774.044,32 €
Interessi pagati nel periodo da BOC	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Differenziali Swap	-164.189,72 €	-129.524,14 €	-94.637,13 €
TFSCFS	4,90%	5,03%	5,26%

Digital Swap 2005

Riferimento	2020	2021	2022
Debito Residuo	2.676.899,45 €	2.203.610,55 €	1.730.760,55 €
Interessi pagati nel periodo da BOC	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Differenziali Swap	123.878,37 €	102.224,99 €	79.852,35 €
TFSCFS	4,56%	4,58%	4,55%

Civitavecchia, lì 26.02.2020

Il Responsabile Finanziario
Dott. Francesco Battista

⁴ Il Tasso Costo Finale Sintetico Presunto a carico dell'Ente risulta determinato secondo la seguente formula:
 $TFSCFS = [(Interessi\ su\ debito\ sottostante \pm Differenziali\ swap) * 360] / [(Nominale * 365)]$.

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.