



Un approccio quantitativo *risk-based* per la qualificazione dei rischi e la determinazione dei costi impliciti nei contratti di indebitamento con sottostanti derivati.

CONVEGNO:
IL CONTENZIOSO IN MATERIA DI DERIVATI

Milano, 22-23 GIUGNO 2009



INDICE

Le Istruzioni Metodologiche

Le Esemplicazioni Numeriche

Struttura del documento

Le Istruzioni Metodologiche sono articolate nei seguenti punti.

I. Definizioni

identificazione univoca dei concetti chiave

II. Descrizione delle componenti del portafoglio finanziario strutturato

A

passività finanziaria oggetto di copertura

B

operazioni già stipulate sulla passività finanziaria

$C = A + B$

PORTAFOGLIO FINANZIARIO INIZIALE

D

contratto derivato

$E = C + D$

PORTAFOGLIO FINANZIARIO STRUTTURATO

III. Confronto tra i portafogli finanziari iniziale e strutturato

IV. Valutazione del valore del contratto derivato

Struttura del documento

Le Istruzioni Metodologiche sono articolate nei seguenti punti.

I. Definizioni

identificazione univoca dei concetti chiave

II. Descrizione delle componenti del portafoglio finanziario strutturato

A

passività finanziaria oggetto di copertura

B

operazioni già stipulate sulla passività finanziaria

C

PORTAFOGLIO FINANZIARIO INIZIALE

III. Confronto tra i portafogli finanziari iniziale e strutturato

$D = E - C$

contratto derivato

E

PORTAFOGLIO FINANZIARIO STRUTTURATO

IV. Valutazione del valore del contratto derivato

Struttura del documento

I. Definizioni

II. Descrizione delle componenti del portafoglio finanziario strutturato

III. Confronto tra i portafogli finanziari iniziale e strutturato

IV. Valutazione del valore del contratto derivato

Le Istruzioni Metodologiche sono articolate nei seguenti punti.

descrizione analitica degli elementi di base in cui è scomponibile il portafoglio finanziario strutturato con evidenza della struttura per scadenze e dei criteri di determinazione dei flussi di cassa di tale portafoglio, incluse le commissioni ed ogni altra voce di costo connessa al contratto derivato

Struttura del documento

I. Definizioni

II. Descrizione delle componenti del portafoglio finanziario strutturato

III. Confronto tra i portafogli finanziari iniziale e strutturato

IV. Valutazione del valore del contratto derivato

Le Istruzioni Metodologiche sono articolate nei seguenti punti.

mediante rappresentazione probabilistica in forma tabellare dello swap sintetico (i.e. portafoglio iniziale vs portafoglio finale)



l'opportunità della rinegoziazione con il contratto

Struttura del documento

I. Definizioni

II. Descrizione delle componenti del portafoglio finanziario strutturato

III. Confronto tra i portafogli finanziari iniziale e strutturato

IV. Valutazione del valore del contratto derivato

Le Istruzioni Metodologiche sono articolate nei seguenti punti.

l'onerosità della rinegoziazione con il contratto



qualifica

stima probabilistica coerente del valore del contratto derivato effettuata considerando tutti i costi applicati (anche impliciti)

INDICE

Le Istruzioni Metodologiche

Le Esemplicazioni Numeriche

Rappresentazione di due casi

1° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 1° portafoglio finanziario strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

2° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 2° portafoglio finanziario strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

Valutazione dei due casi a marzo 2009

Esempio di contratto

INDICE

Le Istruzioni Metodologiche

Le Esemplicazioni Numeriche

Rappresentazione di due casi

1° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 1° portafoglio finanziario
strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

2° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 2° portafoglio finanziario
strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

Valutazione dei due casi a marzo 2009

Esempio di contratto

Rappresentazione
di due casi

Le condizioni
iniziali del
rapporto

Ente Territoriale



Banca

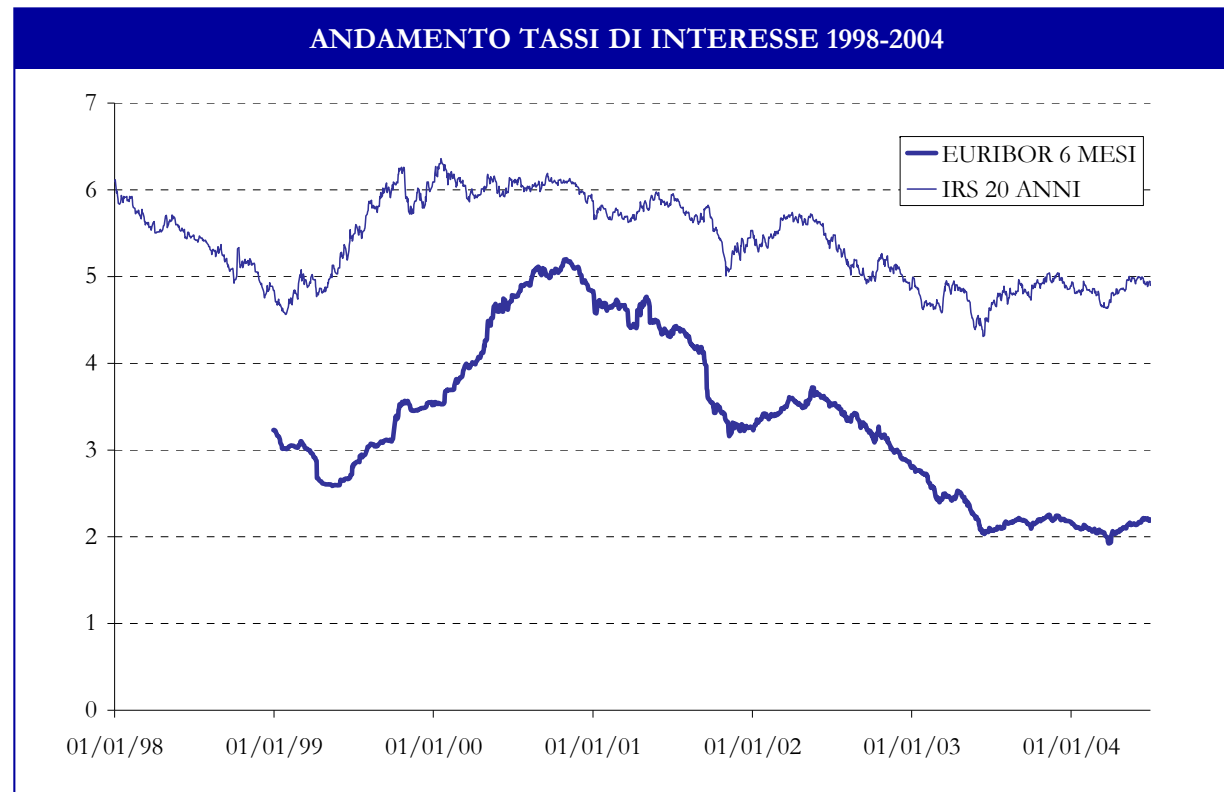
CARATTERISTICHE DEL FINANZIAMENTO

- Stipula: 01/01/1998;
- Scadenza: 31/12/2022;
- Importo erogato: € 10.000.000;
- Tasso fisso: 6%;
- Tipo di ammortamento: Italiano;
- Flussi: semestrali.

Rappresentazione di due casi

Quadro
economico di
riferimento al
momento della
stipula del
contratto derivato

Campo delle
decisioni per l'Ente
Territoriale



- a partire dal 2001 i tassi sono in discesa;
- cresce il costo opportunità del finanziamento;
- come risparmiare?

Rappresentazione
di due casi

La rinegoziazione
del contratto di
finanziamento

Ente Territoriale



Banca

CONTENUTO DELLA PROPOSTA

REVISIONE
CONTRATTO
FINANZIAMENTO

STIPULA DI UN
CONTRATTO DI
INTEREST RATE SWAP

INDICE

Le Istruzioni Metodologiche

Le Esemplicazioni Numeriche

Rappresentazione di due casi

1° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 1° portafoglio finanziario strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

2° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 2° portafoglio finanziario strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

Valutazione dei due casi a marzo 2009

Esempio di contratto

1° Caso:
Componenti del
portafoglio
finanziario
strutturato

PORTAFOGLIO FINANZIARIO STRUTTURATO

PASSIVITA' FINANZIARIA OGGETTO DI COPERTURA									
▪ Stipula:	01/01/1998;								
▪ Scadenza:	31/12/2022;								
▪ Importo erogato:	€ 10.000.000;								
▪ Tasso fisso:	6% annuo;								
▪ Ammortamento:	di tipo Italiano;								
▪ Flussi:	semestrali.								
OPERAZIONI GIA' STIPULATE SULLA PASSIVITA' FINANZIARIA									
NON PRESENTI									
OPERAZIONE DI COPERTURA DEFINITA NEL CONTRATTO DERIVATO									
▪ Stipula:	27/06/2004;								
▪ Scadenza:	31/12/2022;								
▪ Nozionale di riferimento:	€ 7.600.000;								
AMMONTARI FISSI	AMMONTARI VARIABILI								
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Banca; ▪ 6% annuo; ▪ giorni effettivi/360 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ente Territoriale; ▪ giorni effettivi/360 ▪ Euribor 6 mesi + step-up Spread: <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <tbody> <tr> <td>07/2004 – 07/2006</td> <td>1,50%</td> </tr> <tr> <td>07/2006 – 07/2010</td> <td>2,50%</td> </tr> <tr> <td>07/2010 – 07/2017</td> <td>3,00%</td> </tr> <tr> <td>07/2017 – 12/2022</td> <td>3,50%</td> </tr> </tbody> </table>	07/2004 – 07/2006	1,50%	07/2006 – 07/2010	2,50%	07/2010 – 07/2017	3,00%	07/2017 – 12/2022	3,50%
07/2004 – 07/2006	1,50%								
07/2006 – 07/2010	2,50%								
07/2010 – 07/2017	3,00%								
07/2017 – 12/2022	3,50%								

INDICE

Le Istruzioni Metodologiche

Le Esemplicazioni Numeriche

Rappresentazione di due casi

1° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 1° portafoglio finanziario strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

2° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 2° portafoglio finanziario strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

Valutazione dei due casi a marzo 2009

Esempio di contratto

Fasi metodologiche e computazionali

a) calibratura parametri

b) simulazione numerica
dei processi stocastici

c) valutazione
comparativa:
distribuzione di
probabilità dello *swap*
sintetico

d) valutazione
probabilistica del valore
del contratto derivato

I parametri devono essere determinati sulla base dei dati di mercato relativi al momento della proposta e nel rispetto del principio di neutralità al rischio

Fasi metodologiche e computazionali

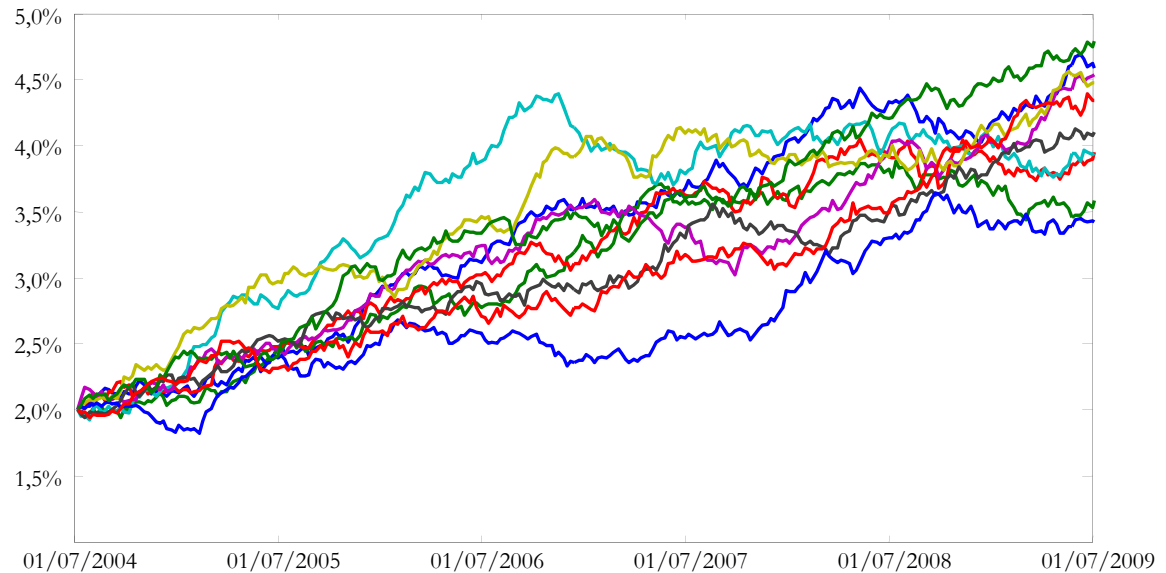
a) calibratura parametri

b) simulazione numerica dei processi stocastici

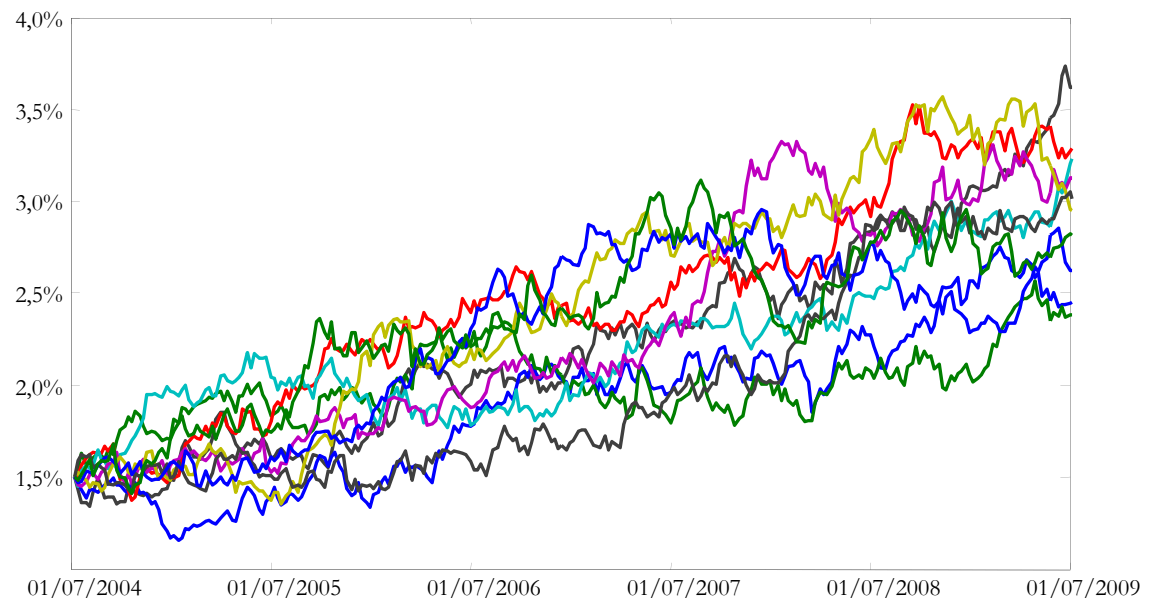
c) valutazione comparativa: distribuzione di probabilità dello *swap sintetico*

d) valutazione probabilistica del valore del contratto derivato

SIMULAZIONE NUMERICA DEL TASSO EURIBOR 6MESI – Data calibratura 01/07/2004



SIMULAZIONE NUMERICA DEL TASSO EONIA – Data calibratura 01/07/2004



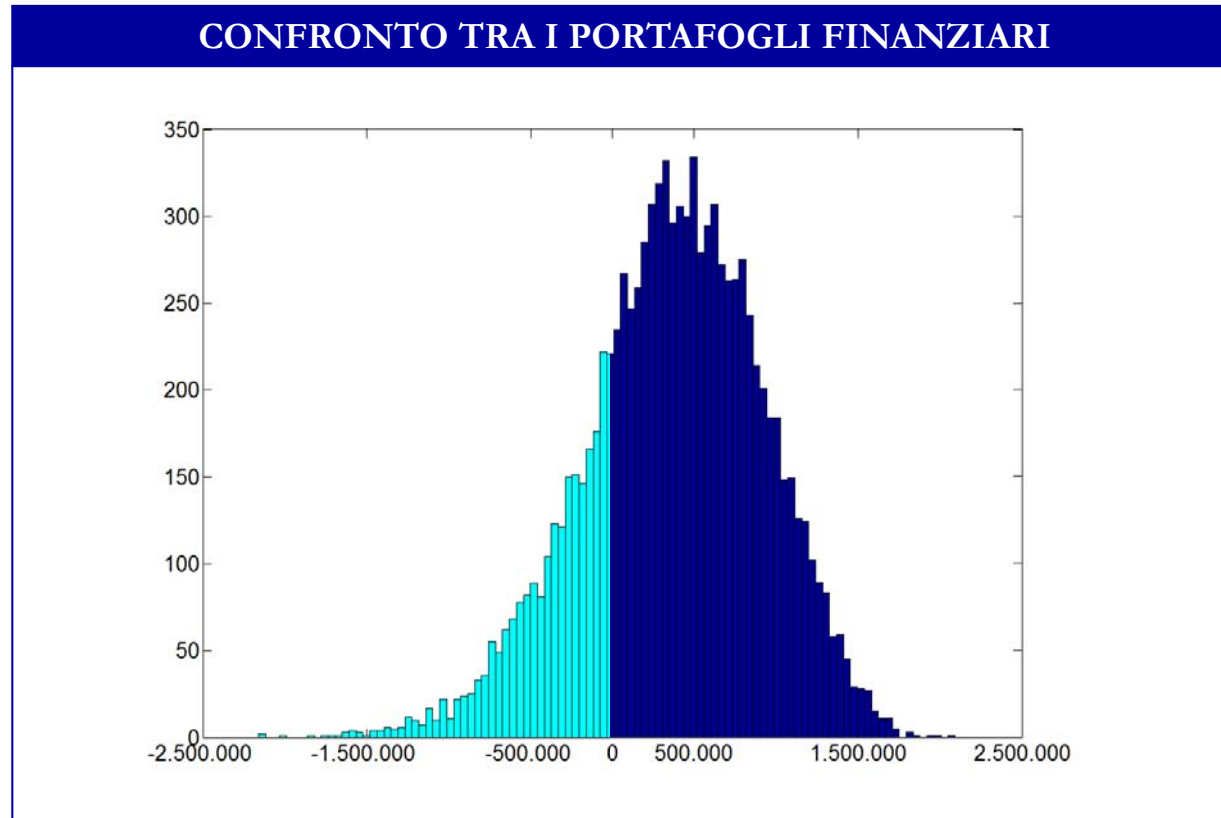
Fasi metodologiche e computazionali

a) calibratura parametri

b) simulazione numerica dei processi stocastici

c) valutazione comparativa: distribuzione di probabilità dello *swap sintetico*

d) valutazione probabilistica del valore del contratto derivato

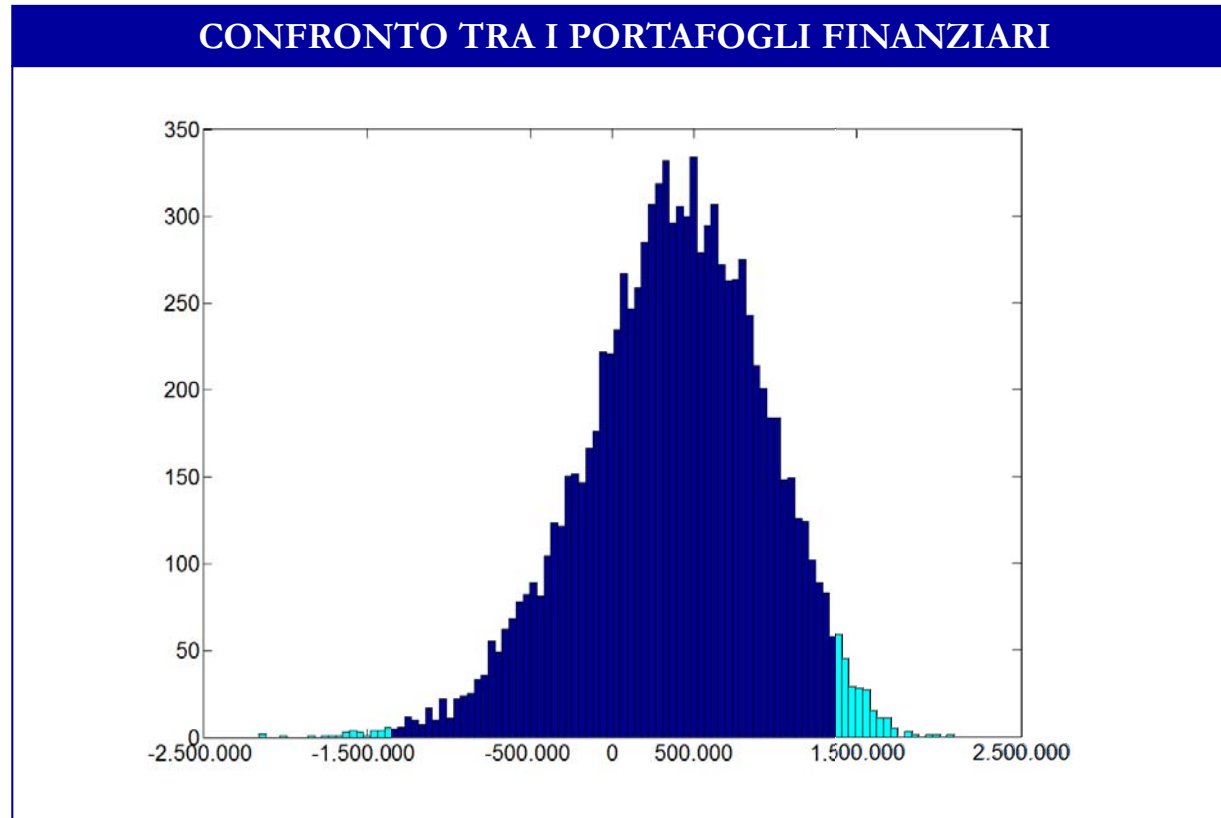


VALUTAZIONE COMPARATIVA DEI PORTAFOGLI FINANZIARI	PROBABILITÀ	VARIAZIONE MEDIA DEGLI ONERI
La stipula del contratto produce <u>minori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	23,8%	-371.864 €
La stipula del contratto produce <u>maggiori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	76,2%	+601.664 €

Fasi metodologiche e computazionali

- a) calibratura parametri
- b) simulazione numerica dei processi stocastici
- c) valutazione comparativa: distribuzione di probabilità dello *swap sintetico*

d) valutazione probabilistica del valore del contratto derivato



IMPATTO DEL CONTRATTO IN CONDIZIONI ESTREME	VALORI IN EURO
<u>Massima riduzione</u> degli oneri	-1.062.671€
<u>Massimo incremento</u> degli oneri	1.496.537 €

FAIR VALUE = € - 370.256

INDICE

Le Istruzioni Metodologiche

Le Esemplicazioni Numeriche

Rappresentazione di due casi

1° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 1° portafoglio finanziario
strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

2° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 2° portafoglio finanziario
strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

Valutazione dei due casi a marzo 2009

Esempio di contratto

2° Caso:
Componenti del
portafoglio
finanziario
strutturato

PORTAFOGLIO FINANZIARIO STRUTTURATO

PASSIVITA' FINANZIARIA OGGETTO DI COPERTURA

- Stipula: 01/01/1998;
- Scadenza: 31/12/2022;
- Importo erogato: € 10.000.000;
- Tasso fisso: 6% annuo;
- Ammortamento: di tipo Italiano;
- Flussi: semestrali.

OPERAZIONI GIA' STIPULATE SULLA PASSIVITA' FINANZIARIA

NON PRESENTI

OPERAZIONE DI COPERTURA DEFINITA NEL CONTRATTO DERIVATO

- Stipula: 27/06/2004;
- Scadenza: 31/12/2022;
- Nozionale di riferimento: € 7.600.000;

AMMONTARI FISSI

- Banca;
- 6% annuo;
- giorni effettivi/360

AMMONTARI VARIABILI

- Ente Territoriale;
- giorni effettivi/360
- Euribor 6 mesi Collar [2,8%; 4%] +
step-up Spread:

07/2004 – 07/2006	1,50%
07/2006 – 07/2010	2,50%
07/2010 – 07/2017	3,00%
07/2017 – 12/2022	3,50%

Fasi metodologiche e computazionali

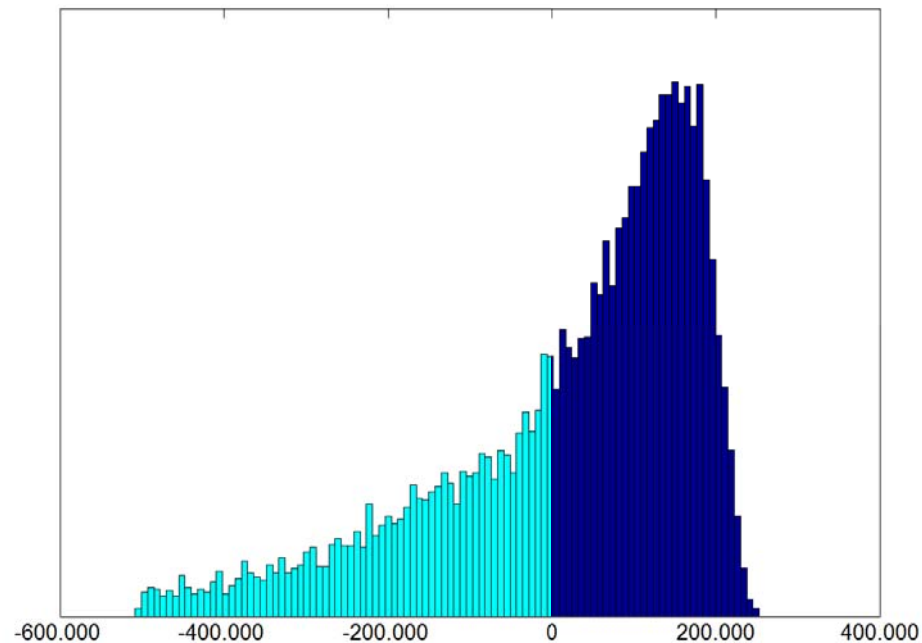
a) calibratura parametri

b) simulazione numerica dei processi stocastici

c) valutazione comparativa: distribuzione di probabilità dello *swap sintetico*

d) valutazione probabilistica del valore del contratto derivato

CONFRONTO TRA I PORTAFOGLI FINANZIARI



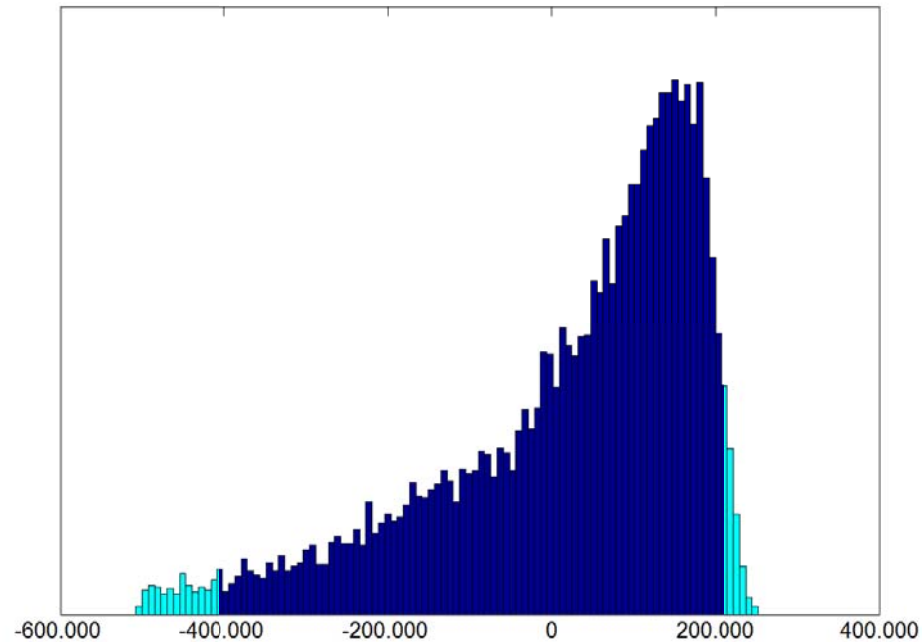
VALUTAZIONE COMPARATIVA DEI PORTAFOGLI FINANZIARI	PROBABILITÀ	VARIAZIONE MEDIA DEGLI ONERI
La stipula del contratto produce <u>minori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	65,7%	119.544 €
La stipula del contratto produce <u>maggiori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	34,3%	-161.764 €

Fasi metodologiche e computazionali

- a) calibratura parametri
- b) simulazione numerica dei processi stocastici
- c) valutazione comparativa: distribuzione di probabilità dello *swap sintetico*

d) valutazione probabilistica del valore del contratto derivato

CONFRONTO TRA I PORTAFOGLI FINANZIARI



IMPATTO DEL CONTRATTO IN CONDIZIONI ESTREME	VALORI IN EURO
<u>Massima riduzione</u> degli oneri	-442.887€
<u>Massimo incremento</u> degli oneri	222.096 €

FAIR VALUE = € - 23.168

INDICE

Le Istruzioni Metodologiche

Le Esemplicazioni Numeriche

Rappresentazione di due casi

1° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 1° portafoglio finanziario
strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

2° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 2° portafoglio finanziario
strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

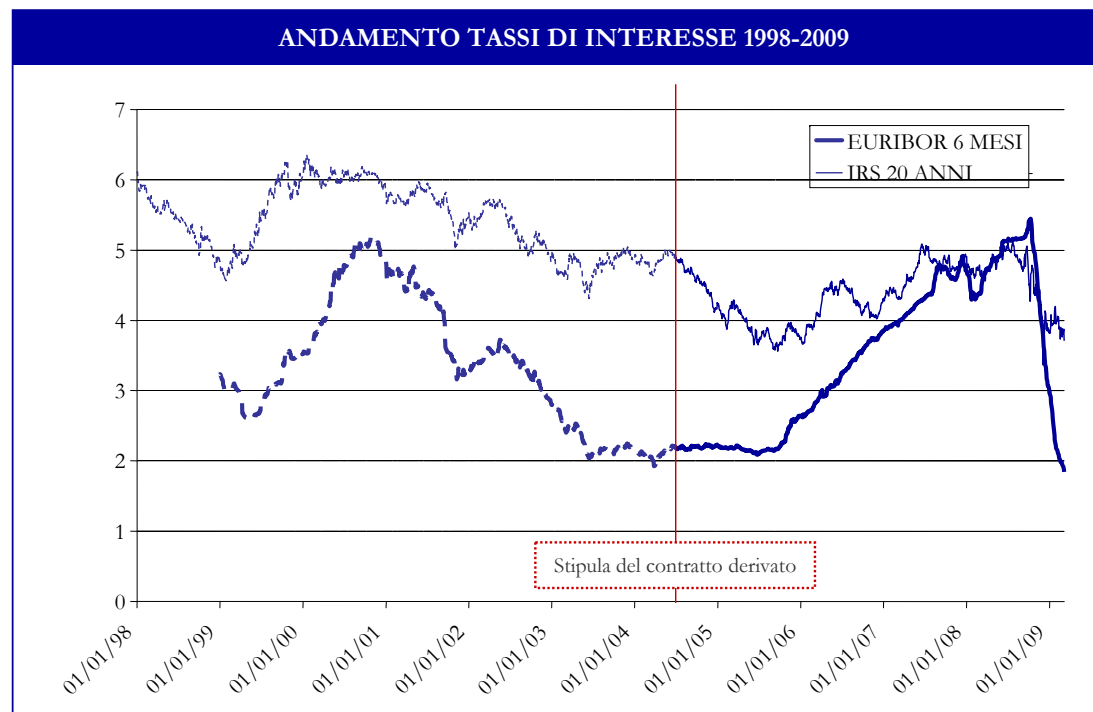
Valutazione dei due casi a marzo 2009

Esempio di contratto

Valutazione al
2009

Quadro
economico di
riferimento al
2009

Campo delle
decisioni per l'Ente
Territoriale



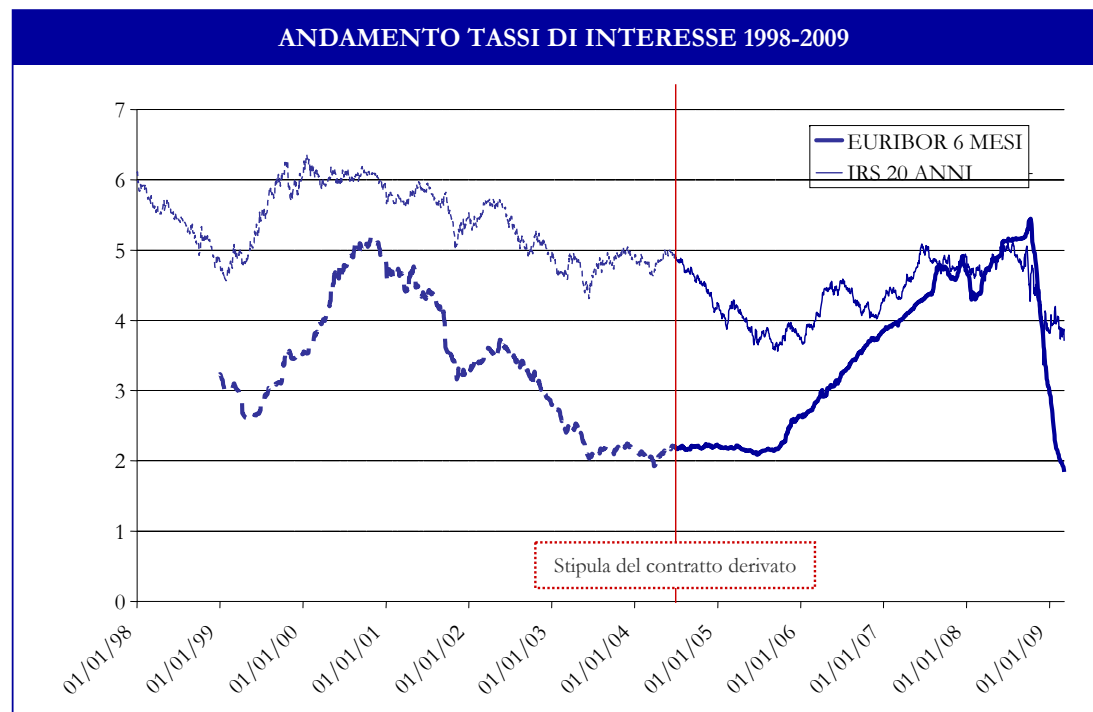
Ipotizzando la stipula dei contratti analizzati:

- a partire dalla fine del 2008 i tassi sono in marcato calo;
- il costo opportunità del portafoglio finanziario strutturato è variato?;
- è possibile beneficiare del calo dei tassi tramite una rinegoziazione?

Valutazione al
2009

Quadro
economico di
riferimento al
2009

Campo delle
decisioni per l'Ente
Territoriale



La valutazione del costo opportunità del portafoglio finanziario strutturato può essere condotta mediante un confronto con il portafoglio finanziario iniziale, facendo riferimento :

- alla metodologia utilizzata preventivamente alla stipula;
- alle mutate condizioni di mercato;
- ai flussi residui (i.e. quote capitale e di interesse da rimborsare al 2009).

Valutazione al 2009

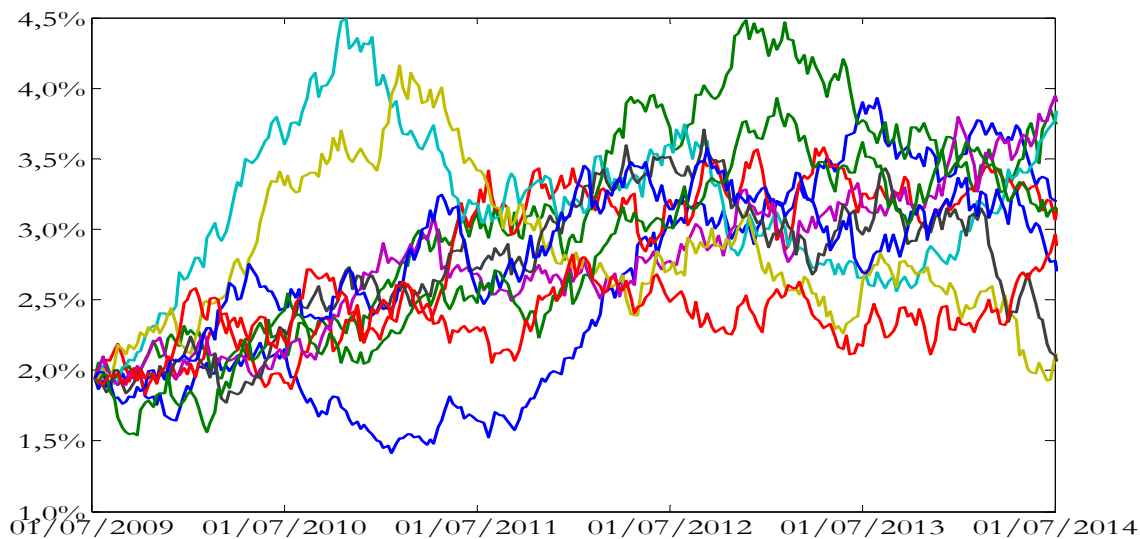
a) calibratura parametri

b) simulazione numerica
dei processi stocastici

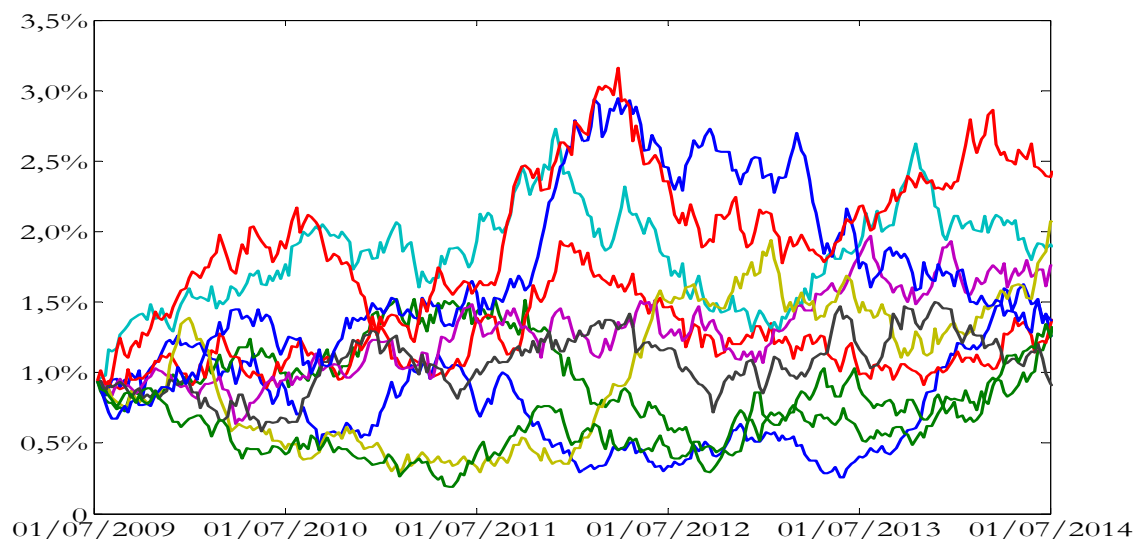
c) valutazione
comparativa:
distribuzione di
probabilità dello *swap*
sintetico

d) valutazione
probabilistica del valore
del contratto derivato

SIMULAZIONE NUMERICA DEL TASSO EURIBOR 6MESI – Data calibratura 01/03/2009



SIMULAZIONE NUMERICA DEL TASSO EONIA – Data calibratura 01/03/2009



Valutazione al 2009

Primo Contratto

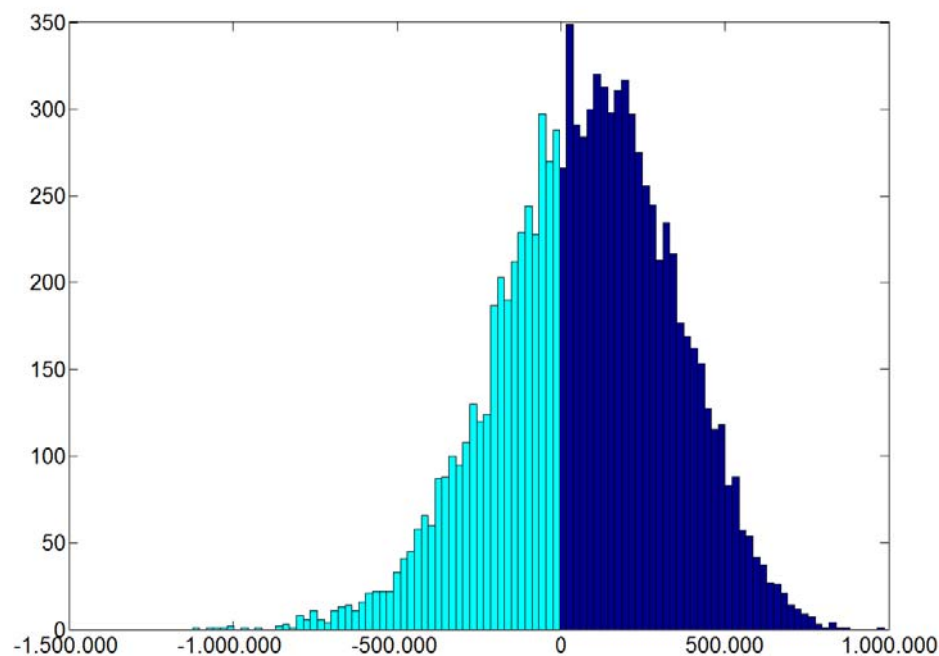
a) calibratura parametri

b) simulazione numerica
dei processi stocastici

c) valutazione
comparativa:
distribuzione di
probabilità dello *swap*
synthetic

d) valutazione
probabilistica del valore
del contratto derivato

CONFRONTO TRA I PORTAFOGLI FINANZIARI



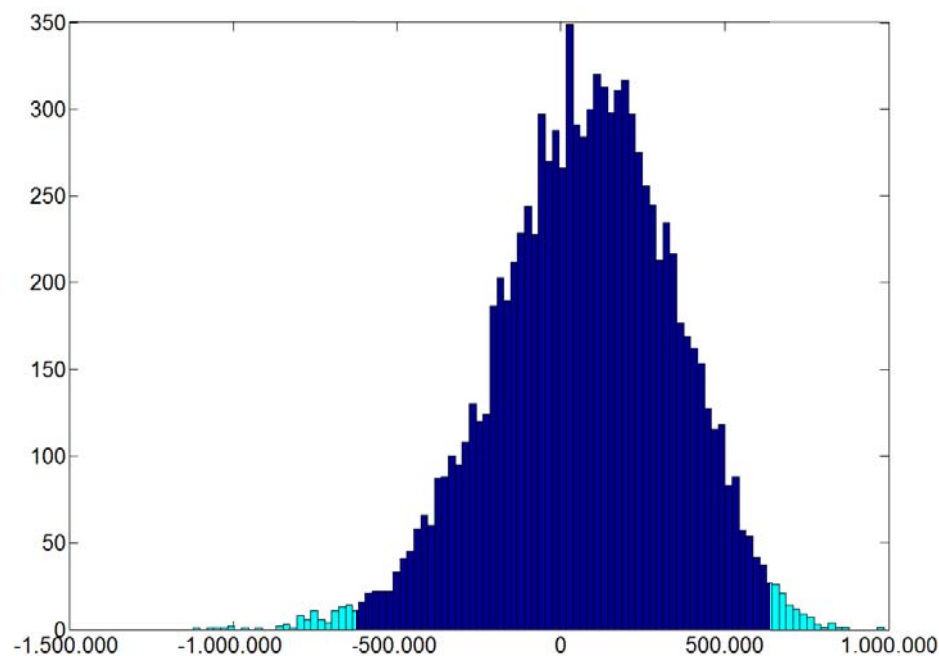
VALUTAZIONE COMPARATIVA DEI PORTAFOGLI FINANZIARI	PROBABILITÀ	VARIAZIONE MEDIA DEGLI ONERI
La stipula del contratto produce <u>minori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	37,6%	-200.304 €
La stipula del contratto produce <u>maggiori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	62,4%	241.194 €

Valutazione al 2009

Primo Contratto

- a) calibratura parametri
- b) simulazione numerica dei processi stocastici
- c) valutazione comparativa: distribuzione di probabilità dello *swap sintetico*
- d) valutazione probabilistica del valore del contratto derivato

VALORE A SCADENZA DEL CONTRATTO DERIVATO



IMPATTO DEL CONTRATTO IN CONDIZIONI ESTREME	VALORI IN EURO
<u>Massima riduzione</u> degli oneri	-616.600 €
<u>Massimo incremento</u> degli oneri	646.788 €

FAIR VALUE = € -75.367

Valutazione al 2009

Primo Contratto

- Euribor 6 mesi + step-up Spread:

07/2004 – 07/2006	1,50%
07/2006 – 07/2010	2,50%
07/2010 – 07/2017	3,00%
07/2017 – 12/2022	3,50%

SCENARI DI VALUTAZIONE COMPARATIVA DEL PORTAFOGLIO FINANZIARIO STRUTTURATO	PROBABILITÀ	
	2004	2009
La stipula del contratto produce <u>minori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	23,8%	37,6%
La stipula del contratto produce <u>maggiori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	76,2%	62,4%

IMPATTO DEL CONTRATTO IN CONDIZIONI ESTREME	VALORI IN EURO	
	2004	2009
<u>Massima riduzione</u> degli oneri	-1.062.671€	-616.600 €
<u>Massimo incremento</u> degli oneri	1.496.537 €	646.788 €

Le mutate condizioni di mercato hanno influito sensibilmente sulla valorizzazione del contratto:

- a fronte di un'augmentata volatilità dei flussi, l'Ente gode di una posizione favorevole in termine di onerosità dei pagamenti (per via dei bassi tassi di interesse);
- possibilità di rinegoziare condizioni contrattuali meno rischiose avvantaggiandosi di tale posizione.

Valutazione al 2009

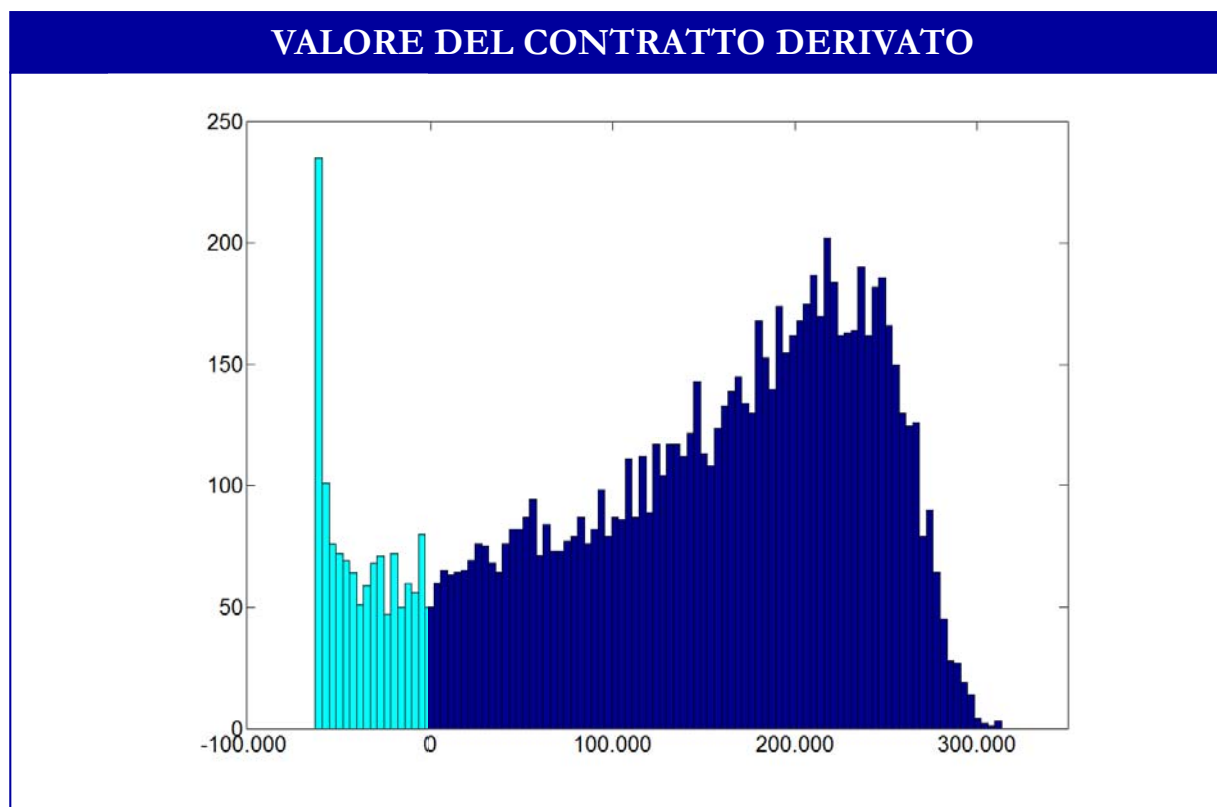
Secondo Contratto

a) calibratura parametri

b) simulazione numerica
dei processi stocastici

c) valutazione
comparativa:
distribuzione di
probabilità dello *swap*
sintetico

d) valutazione
probabilistica del valore
del contratto derivato



VALUTAZIONE COMPARATIVA DEI PORTAFOGLI FINANZIARI	PROBABILITÀ	VARIAZIONE MEDIA DEGLI ONERI
La stipula del contratto produce <u>minori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	12,7%	-36.131 €
La stipula del contratto produce <u>maggiori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	87,3%	163.991 €

Valutazione al
2009

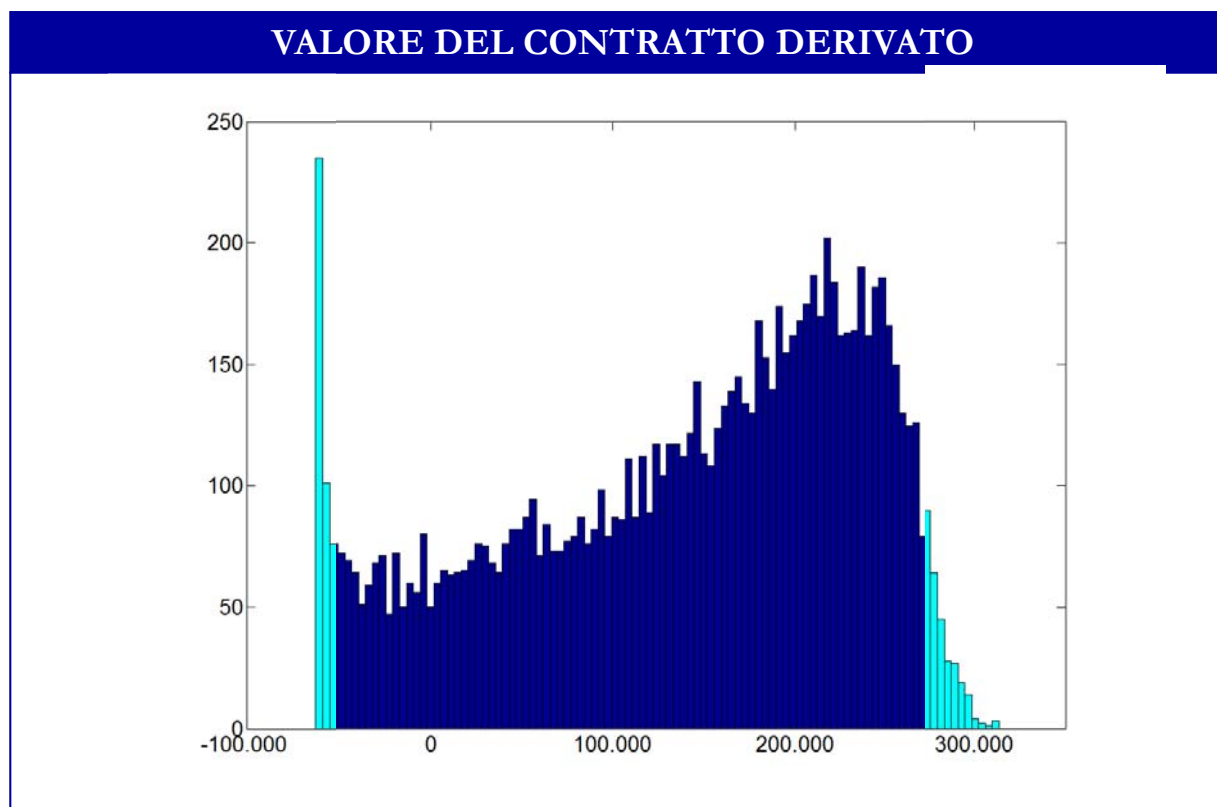
Secondo Contratto

a) calibratura parametri

b) simulazione numerica
dei processi stocastici

c) valutazione
comparativa:
distribuzione di
probabilità dello *swap*
sintetico

d) valutazione
probabilistica del valore
del contratto derivato



IMPATTO DEL CONTRATTO IN CONDIZIONI ESTREME	VALORI IN EURO
<u>Massima riduzione</u> degli oneri	-60.229 €
<u>Massimo incremento</u> degli oneri	283.472 €

FAIR VALUE = € - 138.636

Valutazione al 2009

Secondo Contratto

- Euribor 6 mesi Collar [2,8;4] + step-up Spread:

07/2004 – 07/2006	1,50%
07/2006 – 07/2010	2,50%
07/2010 – 07/2017	3,00%
07/2017 – 12/2022	3,50%

SCENARI DI VALUTAZIONE COMPARATIVA DEL PORTAFOGLIO FINANZIARIO STRUTTURATO	PROBABILITÀ	
	2004	2009
La stipula del contratto produce <u>minori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	37,6%	12,7%
La stipula del contratto produce <u>maggiori</u> oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	62,4%	87,3%

IMPATTO DEL CONTRATTO IN CONDIZIONI ESTREME	VALORI IN EURO	
	2004	2009
<u>Massima riduzione</u> degli oneri	-616.600 €	-60.229 €
<u>Massimo incremento</u> degli oneri	646.788 €	283.472 €

Le mutate condizioni di mercato hanno influito marginalmente sulla valorizzazione del contratto “Collar”:

- a fronte di un’ aumentata volatilità dei flussi, l’Ente non beneficia della riduzione dei tassi a motivo del limite inferiore del Collar (2,8%);
- la posizione dell’Ente in termini di onerosità e possibilità di rinegoziazione risulta ulteriormente peggiorata.

INDICE

Le Istruzioni Metodologiche

Le Esemplicazioni Numeriche

Rappresentazione di due casi

1° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 1° portafoglio finanziario strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

2° Caso: anno di stipula 2004

Descrizione delle componenti del 2° portafoglio finanziario strutturato

Fasi metodologiche e computazionali

Valutazione dei due casi a marzo 2009

Esempio di contratto

ISDA Standard Confirmation

LETTERA DI CONFERMA PER CONTRATTO SU STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Data: 27 giugno 2004
Per: Comune
Da: Banca
Oggetto: Contratto di interest rate swap step-up

Importo di Riferimento: EUR 10.000.000,00 soggetto ad ammortamento come da piano Allegato A
Notional Amount

Debito residuo: EUR 7.600.000,00
Notional Amount

Data di Stipula: 20 dicembre 1997
Trade Date

Data Iniziale: 01 gennaio 1998
Effective Date

Data di Scadenza: 31 dicembre 2022
Termination Date

Agente di Calcolo: Banca
Calculation Agent

Giorni lavorativi: Calendario Target
Business Day Conventions
 In caso di festività, ciascuna data di scadenza sarà posticipata al giorno lavorativo immediatamente successivo

Controparti dell'operazione: **Parte A:** Banca
Parte B: Comune
Counterparties

Importo di Riferimento: EUR 7.600.000,00 soggetto ad ammortamento come da piano Allegato A
Notional Amount

Data di Negoziazione: 27 giugno 2004
Trade Date

Data Iniziale: 30 giugno 2004
Effective Date

Data di Scadenza: 31 dicembre 2022
Termination Date

Agente di Calcolo: Banca
Calculation Agent

Giorni lavorativi: Calendario Target
Business Day Conventions
 In caso di festività, ciascuna data di scadenza sarà posticipata al giorno lavorativo immediatamente successivo

Controparti dell'operazione: **Parte A:** Banca
Parte B: Comune
Counterparties

Ammontari Fissi:
Fixed Amounts

Soggetto Pagatore di Ammontari Fissi: Parte A
Fixed Rate Payer

Date di Pagamento degli Ammontari Fissi: semestrali, il primo gennaio e il primo luglio di ogni anno, a partire dal primo gennaio 2005 fino alla Data di Scadenza.
Fixed Rate Payment Dates

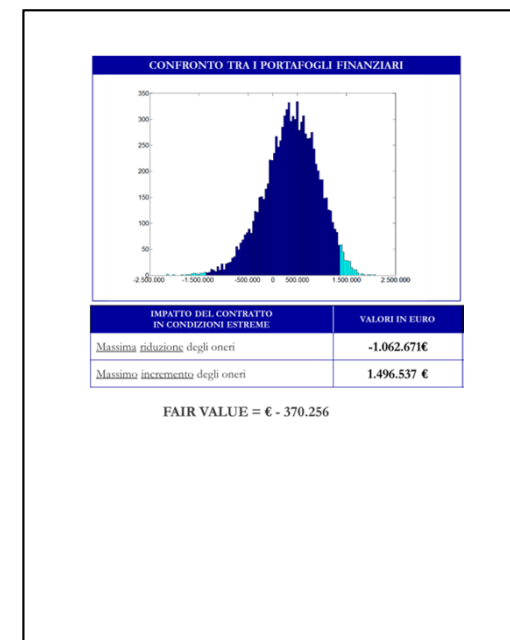
Ammontare Fisso: --
Fixed Amount

Tasso fisso: 6,00% per anno
Fixed Rate

Fattore moltiplicativo sul tasso fisso: giorni effettivi /360
Fixed Rate Day Count Fraction

Ammontari variabili <i>Floating Amounts</i>	
Soggetto Pagatore di Ammontari Variabili: <i>Floating Rate Payer</i>	Parte B
Date di Pagamento degli Ammontari Variabili: <i>Floating Rate Payer Payment Dates</i>	Semestrali, il primo gennaio e il primo luglio di ogni anno, a partire dal primo gennaio 2005 fino alla Data di Scadenza.
Tasso variabile: <i>Floating Rate</i>	<i>Euribor 6 mesi</i> più Margine Il tasso <i>Euribor 6 mesi</i> è rilevato il secondo giorno lavorativo antecedente la Data di Pagamento degli Ammontari variabili come pubblicato sulla pagina REUTERS EURIBOR01. Il tasso così rilevato verrà applicato al periodo successivo a quello in cui avviene la rilevazione.
Margine: <i>Floating Rate Spread</i>	(a) più 0,00% per tutti i Periodi di Calcolo a partire dal 1° luglio 2004 (incluso) fino alla Data di Pagamento degli Ammontari Fissi che cade nel luglio 2010 (esclusa), e (b) più 1,00% per tutti i Periodi di Calcolo a partire alla Data di Pagamento degli Ammontari Fissi che cade nel luglio 2010 (incluso) fino alla Data di Pagamento degli Ammontari Fissi che cade nel luglio 2018 (esclusa), e (c) più 1,75% per tutti i Periodi di Calcolo successivi alla Data di Pagamento degli Ammontari Fissi che cade nel luglio 2018 (inclusa).
Fattore moltiplicativo sul tasso variabile: <i>Floating Rate Day Count Fraction</i>	giorni effettivi/360

VALUTAZIONE COMPARATIVA DEI PORTAFOLGI FINANZIARI	PROBABILITÀ	VARIAZIONE MEDIA DEGLI ONERI
La stipula del contratto produce minori oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	23,8%	-371.864 €
La stipula del contratto produce maggiori oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	76,2%	+601.664 €



ISDA Standard Confirmation

LETTERA DI CONFERMA PER CONTRATTO SU STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Data: 27 giugno 2004
Per: Comune
Da: Banca
Oggetto: Contratto di interest rate swap stop-up

Importo di Riferimento: <i>Notional Amount</i>	EUR 10.000.000,00 soggetto ad ammortamento come da piano Allegato A
Debito residuo <i>Notional Amount</i>	EUR 7.600.000,00
Data di Stipula: <i>Trade Date</i>	20 dicembre 1997
Data Iniziale: <i>Effective Date</i>	01 gennaio 1998
Data di Scadenza: <i>Termination Date</i>	31 dicembre 2022
Agente di Calcolo: <i>Calculation Agent</i>	Banca
Giorni lavorativi: <i>Business Day Conventions</i>	Calendario Target In caso di festività, ciascuna data di scadenza sarà posticipata al giorno lavorativo immediatamente successivo
Controparti dell'operazione: <i>Counterparties</i>	Parte A: Banca Parte B: Comune

Importo di Riferimento: <i>Notional Amount</i>	EUR 7.600.000,00 soggetto ad ammortamento come da piano Allegato A
Data di Negoziazione: <i>Trade Date</i>	27 giugno 2004
Data Iniziale: <i>Effective Date</i>	30 giugno 2004
Data di Scadenza: <i>Termination Date</i>	31 dicembre 2022
Agente di Calcolo: <i>Calculation Agent</i>	Banca
Giorni lavorativi: <i>Business Day Conventions</i>	Calendario Target In caso di festività, ciascuna data di scadenza sarà posticipata al giorno lavorativo immediatamente successivo
Controparti dell'operazione: <i>Counterparties</i>	Parte A: Banca Parte B: Comune

Ammontari Fissi <i>Fixed Amounts</i>	
Soggetto Pagatore di Ammontari Fissi: <i>Fixed Date Payer</i>	Parte A
Date di Pagamento degli Ammontari Fissi: <i>Fixed Date Payer Payment Dates</i>	semestrali, il primo gennaio e il primo luglio di ogni anno, a partire dal primo gennaio 2005 fino alla Data di Scadenza.
Ammontare Fisso: <i>Fixed Amount</i>	-
Tasso fisso: <i>Fixed Rate</i>	6,00% per anno
Fattore moltiplicativo sul tasso fisso: <i>Fixed Rate Day Count Fraction</i>	giorni effettivi /360

Ammontari variabili <i>Floating Amounts</i>	
Soggetto Pagatore di Ammontari Variabili: <i>Floating Date Payer</i>	Parte B
Date di Pagamento degli Ammontari Variabili: <i>Floating Date Payer Payment Dates</i>	Semestrali, il primo gennaio e il primo luglio di ogni anno, a partire dal primo gennaio 2005 fino alla Data di Scadenza.
Tasso variabile: <i>Floating Rate</i>	<i>Euribor 6 mesi</i> più Margine Il tasso <i>Euribor 6 mesi</i> è rilevato il secondo giorno lavorativo antecedente la Data di Pagamento degli Ammontari variabili come pubblicato sulla pagina REUTERS EURIBOR1. Il tasso così rilevato verrà applicato al periodo successivo a quello in cui avviene la rilevazione.
Margine: <i>Floating Date Spread</i>	(a) più 0,00% per tutti i Periodi di Calcolo a partire dal 1° luglio 2004 (incluso) fino alla Data di Pagamento degli Ammontari Fissi che cade nel luglio 2010 (esclusa), e (b) più 1,00% per tutti i Periodi di Calcolo a partire alla Data di Pagamento degli Ammontari Fissi che cade nel luglio 2010 (incluso) fino alla Data di Pagamento degli Ammontari Fissi che cade nel luglio 2018 (esclusa), e (c) più 1,75% per tutti i Periodi di Calcolo successivi alla Data di Pagamento degli Ammontari Fissi che cade nel luglio 2018 (inclusa).
Fattore moltiplicativo sul tasso variabile: <i>Floating Rate Day Count Fraction</i>	giorni effettivi/360

VALUTAZIONE COMPARATIVA DEI PORTAFOGLI FINANZIARI	PROBABILITÀ	VARIAZIONE MEDIA DEGLI ONERI
La stipula del contratto produce minori oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	23,8%	-371.864 €
La stipula del contratto produce maggiori oneri finanziari rispetto al portafoglio finanziario iniziale	76,2%	+601.664 €

