Bollettino Periodico

Febbraio 2019 - Numero 02

Questa pagina è volutamente bianca

Si premette che l'obiettivo di tale documento è rappresentare con cadenza mensile la composizione del portafoglio di debito regionale, al fine di favorire un quadro conoscitivo consapevole da parte dei cittadini e delle istituzioni pubbliche e private interessati.

Considerata l'impossibilità di un monitoraggio mensile, non è stato incluso in questa sede il debito sanitario transatto ed il debito dei mutui accesi dai Comuni del Lazio presso Cassa Depositi e Prestiti che, ad ogni buon conto, concorrono in modo risibile ai fini della composizione del debito complessivo**.**

Si precisa, inoltre, che le anticipazioni di liquidità erogate dal MEF per far fronte ai pagamenti dei debiti certi, liquidi ed esigibili della Regione (ex DL 35/2013, DL66/2014 e DL 78/2015) pari complessivamente a circa 9,8 miliardi di euro, sono da considerarsi in deroga al calcolo della capacità di indebitamento. Alla luce di questa circostanza, tale debito è rappresentato separatamente nell'apposita sezione 4.

Dati al 31 gennaio 2019

Questa pagina è volutamente bianca

Indice

Dati chiave: il mercato *7*
Sezione 1 – Il debito della Regione Lazio *12*
Sezione 2 – Il debito derivante dall'operazione San.Im. *25*
Sezione 3 – Schede tecniche delle posizioni in Portafoglio *33*
Legenda codici osservatorio: *34*
Sezione 4 – Schede tecniche delle anticipazioni di liquidità *61*
(ex DL 35/2013 – DL 66/2014 - DL 78/2015) *61*
Legenda *75*

Questa pagina è volutamente bianca

Dati chiave: il mercato

	31-dic-18	31-gen-19
Tasso di cambio (€/$)	1,147	1,145
Tasso BCE	0,000%	0,000%
3m Euribor	-0,309%	-0,308%
6m Euribor	-0,237%	-0,236%

Tassi IRS	31-dic-18	31-gen-19
1Y	-0,232%	-0,224%
5Y	0,198%	0,123%
10Y	0,811%	0,661%
15Y	1,170%	1,010%
20Y	1,327%	1,171%
25Y	1,371%	1,229%

Confronto mensile curva euro

Tasso	Base di calcolo	31-dic-18	31-gen-19	Differenziali gen. - dic.
Euribor 3m	(Act/360)	- 0,309%	- 0,308%	0,1 bps
Euribor 6m	(Act/360)	- 0,237%	- 0,236%	0,1 bps
Euribor 12m	(Act/360)	- 0,117%	- 0,109%	0,8 bps
IRS 1Y	(30/360)	- 0,232%	- 0,224%	0,8 bps
IRS 2Y	(30/360)	- 0,175%	- 0,166%	0,9 bps
IRS 3Y	(30/360)	- 0,077%	- 0,079%	-0,2 bps
IRS 4Y	(30/360)	0,054%	0,015%	-3,9 bps
IRS 5Y	(30/360)	0,198%	0,123%	-7,5 bps
IRS 6Y	(30/360)	0,337%	0,236%	-10,1 bps
IRS 7Y	(30/360)	0,469%	0,348%	-12,1 bps
IRS 8Y	(30/360)	0,593%	0,459%	-13,4 bps
IRS 9Y	(30/360)	0,708%	0,561%	-14,7 bps
IRS 10Y	(30/360)	0,811%	0,661%	-15,0 bps
IRS 15Y	(30/360)	1,170%	1,010%	-16,0 bps
IRS20Y	(30/360)	1,327%	1,171%	-15,6 bps
IRS 30Y	(30/360)	1,380%	1,377%	-0,2 bps
IRS 40Y	(30/360)	1,380%	1,217%	-16,3 bps
IRS 50Y	(30/360)	1,359%	1,359%	0,0 bps

Fonte: Bloomberg



Dinamica di mercato

L'economia internazionale ha mostrato evidenti segnali di decelerazione dovuti all'incertezza generata delle perduranti tensioni sui dazi tra Stati Uniti e Cina e dagli effetti della Brexit. Nell'Eurozona anche la Germania (-0,2%) ha registrato una variazione negativa del Pil congiuntamente con un forte aumento delle scorte.

Con riferimento all'Italia, il Paese è entrato ufficialmente in recessione "tecnica"[1] alla luce degli ultimi dati Istat che certificano una nuova flessione congiunturale sul Pil nel quarto trimestre (-0,2%) dopo il calo (-0,1%) del trimestre precedente. L'elemento più preoccupante è l'andamento della domanda interna ed il clima di forte incertezza che ha causato una caduta degli investimenti ed il ristagno dei consumi.

La Banca d'Italia ha tagliato le stime di crescita del Pil per il 2018 allo 0,9% (dall'1,2% precedente) ed ha rivisto al ribasso dello 0,4% le proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana nel triennio 2019-2022. La crescita ora stimata è dello 0,6% nel 2019 e dello 0,9% e dell'1,0% rispettivamente per il 2020 ed il 2021.

1 Si parla di "recessione tecnica" quando seguono due trimestri di calo del Pil.

Nel contesto dell'aggiornamento del World Economic Outlook, anche il Fondo Monetario Internazionale ha tagliato (- 0,4% rispetto alle previsioni dello scorso ottobre) la stima di crescita del Pil italiano nel 2019 dal +1% al + 0,6%, lasciando invariata la previsione di un +0,9% nel 2020. Sono state, inoltre, confermate le stime sulla crescita mondiale nel 2018 al +3,7% e ridimensionate dello 0,2% e dello 0,1% rispettivamente quelle sul 2019 e del 2020 (+3,5%, +3,6%).

Nella prima riunione del 2019, il Consiglio direttivo della Bce ha deciso di mantenere invariati i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca, rispettivamente allo 0%, allo 0,25% e al -0,40%.
Nonostante il rallentamento della crescita e di dati economici più deboli delle aspettative, i membri del consiglio ritengono che la probabilità di una nuova recessione sia molto basa. Non sono stati lanciati segnali di allarme e la politica monetaria molto accomodante è rimasta invariata.

Dati chiave: il portafoglio della Regione Lazio

Indicatori Finanziari sintetici del Portafoglio di Debito				
Mutui e BOR al 31 dicembre 2018 (A)	€ 12.799.177.703			
Quota ammortamento gennaio 2019 (B)	€ 0			
Mutui e BOR al 31 gennaio 2019 (C = A - B)	€ 12.799.177.703			
Debito relativo all'operazione San.Im. (D)	€ 525.859.738			
Debito al netto dell'ammortamento al 31 gennaio 2019 (E = C + D)	€ 13.325.037.441			
Ammortamento complessivo BOR bullet[2] fino a gennaio 2019 (F)	€ 0			
Debito lordo al 31 gennaio 2019 (G = E + F)	€ 13.325.037.441			
Duration[3]	12,4 anni			
Costo medio annuo del portafoglio[4]	3,67%			
Rating Regione Lazio	Agenzia:	S&P	Moody's	Fitch
	Rating:	BBB	Ba2	BBB
	Prospettiva:	Outlook stabile	Outlook stabile	Outlook[5] negativo

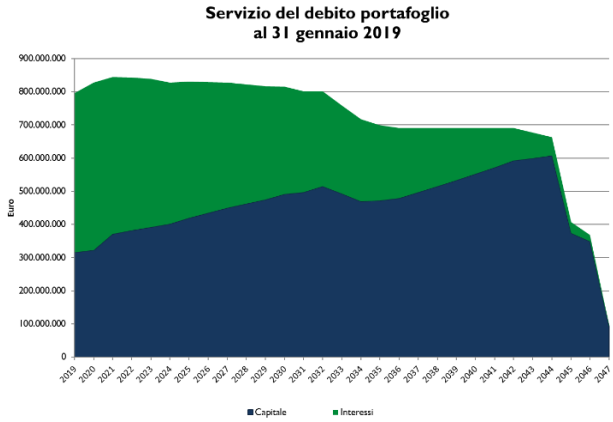
2 Importo relativo all'ammortamento dei BOR con rimborso del capitale ai sottoscrittori in un'unica soluzione a scadenza (rimborso bullet). Come disposto dalla legge 28 dicembre 2001 n° 448 (art. 41 comma 2) e dal successivo decreto attuativo, la Regione deve accantonare periodicamente le risorse finanziarie necessarie al rimborso dei BOR a scadenza. L'importo indicato in tabella (lettera F) è la porzione già accantonata per il rimborso a scadenza dei titoli bullet ancora sul mercato.

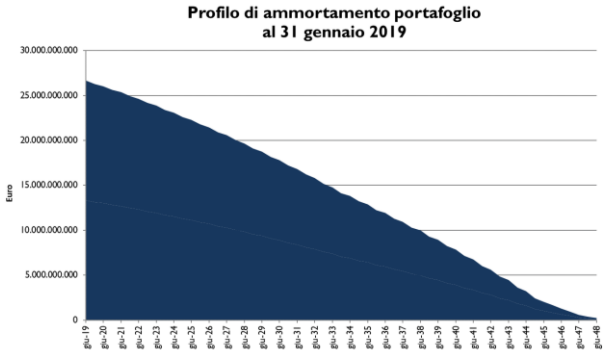
3 La duration, calcolata applicando la formula di Macaulay, è pari alla media ponderata delle scadenze di tutti i pagamenti (sia a titolo di interesse sia di capitale) i cui fattori di ponderazione sono costituiti dal rapporto tra il valore attuale del singolo pagamento ed il valore attuale della somma di tutti i pagamenti.

4 Il costo medio del portafoglio è determinato come tasso interno di rendimento in termini di tasso di interesse annuo.

5 Lo scorso settembre, Fitch ha modificato l'outlook della Regione portandolo a negativo per renderlo conforme alle aspettative dell'Agenzia sullo Stato Italiano.

Grafici sintetici del Portafoglio di Debito[4]

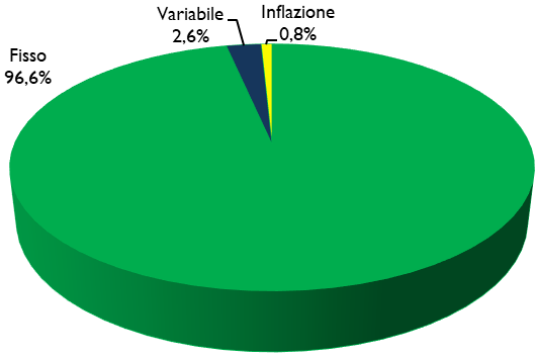




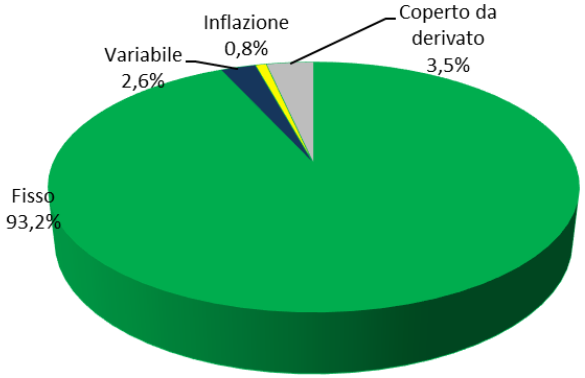
Servizio del debito *(milioni di euro)*:			
2019	796,7	2024	828,1
2020	828,0	2025	830,2
2021	844,4	2026	829,1
2022	843,5	2027	828,0
2023	839,8	2028	822,3

Servizio del debito 2019 *(milioni di euro)*		
Stima corrente (A)	796,7	
di cui già pagato	0,0	
		delta (A - B)
Stima mese precedente (B)	796,7	0,0
Stima inizio anno (B)	796,7	0,0

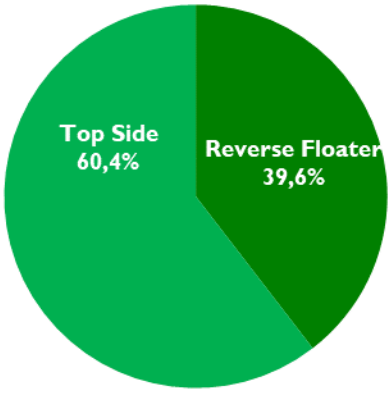
Debito per tipologia di tasso prima delle operazioni di gestione del portafoglio



Debito per tipologia di tasso dopo le operazioni di gestione del portafoglio



Derivati per tipologia



[4] Le anticipazioni di liquidità connesse al DL 35/2013, al DL66/2014 ed al DL 78/2015 pari complessivamente a circa 9,8 miliardi di euro, sono da considerarsi in deroga al calcolo della capacità di indebitamento. Alla luce dell'esclusione, queste posizioni non sono state computate ai fini del calcolo della capacità di indebitamento. Per completezza d'informazione, esse determinano un servizio del debito annuo di circa 447 milioni di euro.
Il servizio del debito è calcolato considerando l'effettivo esborso della Regione, dopo le operazioni di gestione del portafoglio.

Dinamica del Portafoglio

Nel corso del mese di gennaio non sono state estinte posizioni in essere né aperte di nuove. Il portafoglio regionale è, pertanto, rimasto invariato rispetto al mese precedente.

Per i dettagli sulle posizioni in portafoglio, si veda la sezione 3 a pagina 33.

Questa pagina è volutamente bianca

Sezione I – Il debito della Regione Lazio

Questa pagina è volutamente bianca

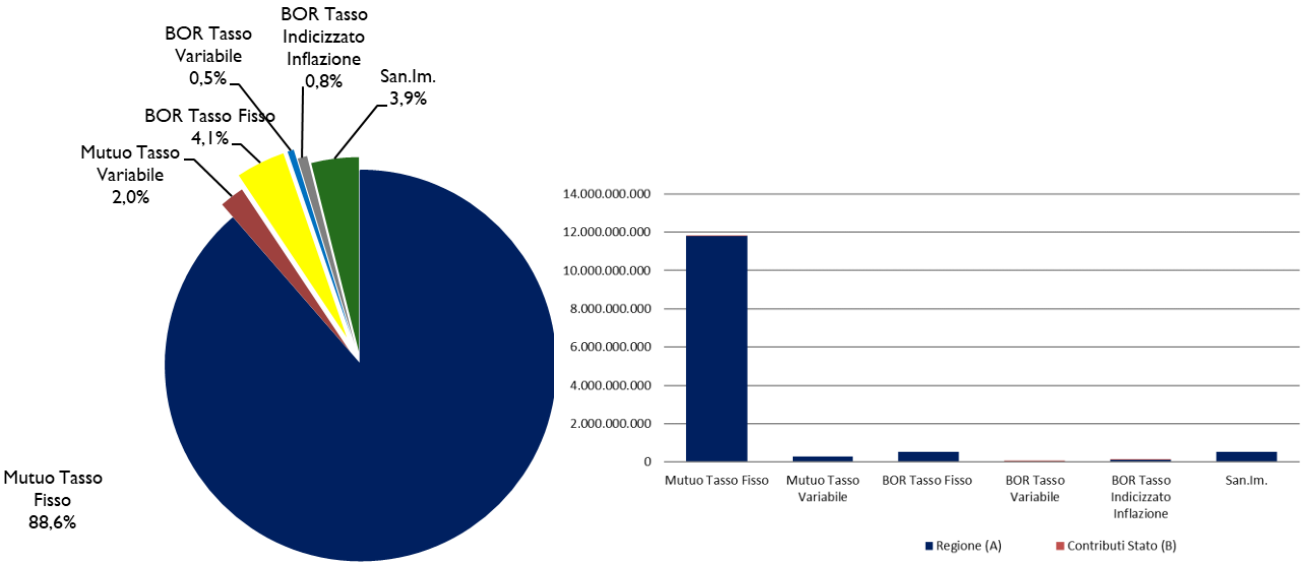
Tipologia di passività[6]

Importi residui

Dati in Euro	Regione (A)	Contributi Stato (B)	Totale (C)
Mutuo Tasso Fisso	11.804.492.797	2.795.478	**11.807.288.275**
Mutuo Tasso Variabile	271.279.431	-	**271.279.431**
BOR Tasso Fisso	543.115.996	-	**543.115.996**
BOR Tasso Variabile	0	70.874.000	**70.874.000**
BOR Tasso Indicizzato Inflazione	103.349.937	3.270.063	**106.620.000**
San.Im.	525.859.738	-	**525.859.738**
Totale	**13.248.097.900**	**76.939.541**	**13.325.037.441 (D)**

Valori Percentuali	**% Regione (A/C)**	**% Stato (B/C)**	**% tipologia (C/D)**
Mutuo Tasso Fisso	100,0%	0,0%	88,6%
Mutuo Tasso Variabile	2,3%	0,0%	2,0%
BOR Tasso Fisso	4,6%	0,0%	4,1%
BOR Tasso Variabile	0,0%	0,6%	0,5%
BOR Tasso Indicizzato Inflazione	0,9%	0,0%	0,8%
San.Im.	4,5%	0,0%	3,9%

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

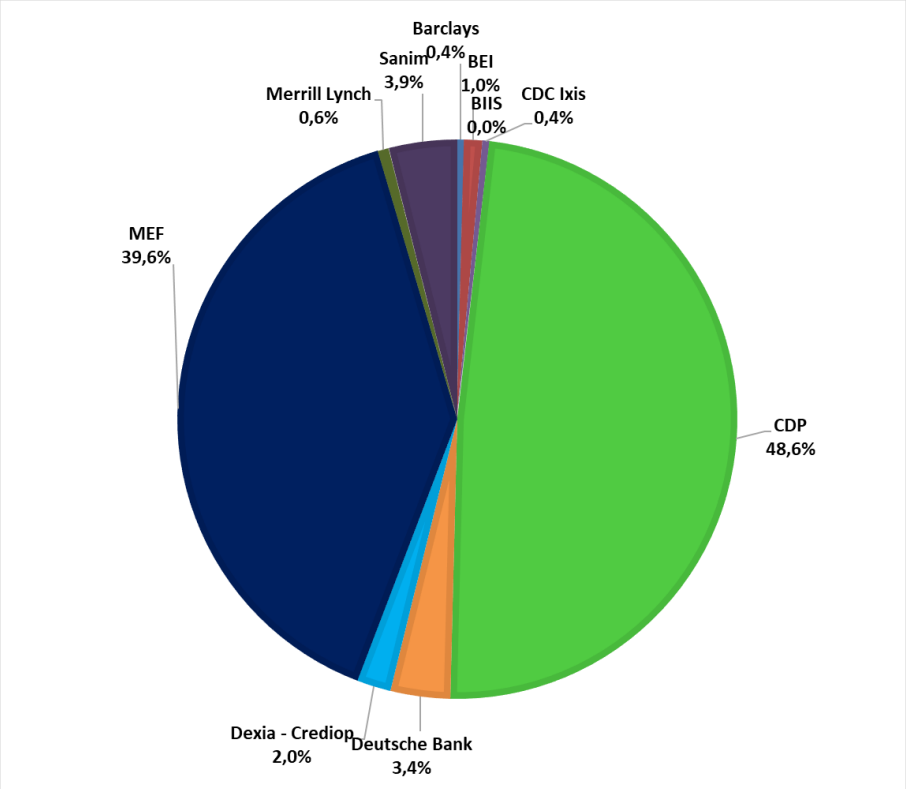


6 Contributi Stato: il servizio del debito della Regione è assistito da contributi statali. Il relativo debito è stato contratto a seguito di specifiche normative statali che, di volta in volta, hanno previsto l'attribuzione alle regioni di quote di limiti di impegno o di contributi statali, da utilizzare per la contrazione di mutui/BOR da destinare alla realizzazione degli specifici interventi previsti dalla stessa normativa.
Gli importi residui sono al netto delle quote capitale rimborsate, ovvero versate a titolo di ammortamento dei BOR bullet e la classificazione illustrata nel grafico non tiene conto degli eventuali derivati sui tassi di interesse (Interest Rate Swap – IRS), ma riflette l'indicizzazione originaria dei sottostanti.

Debito per Controparte[7]

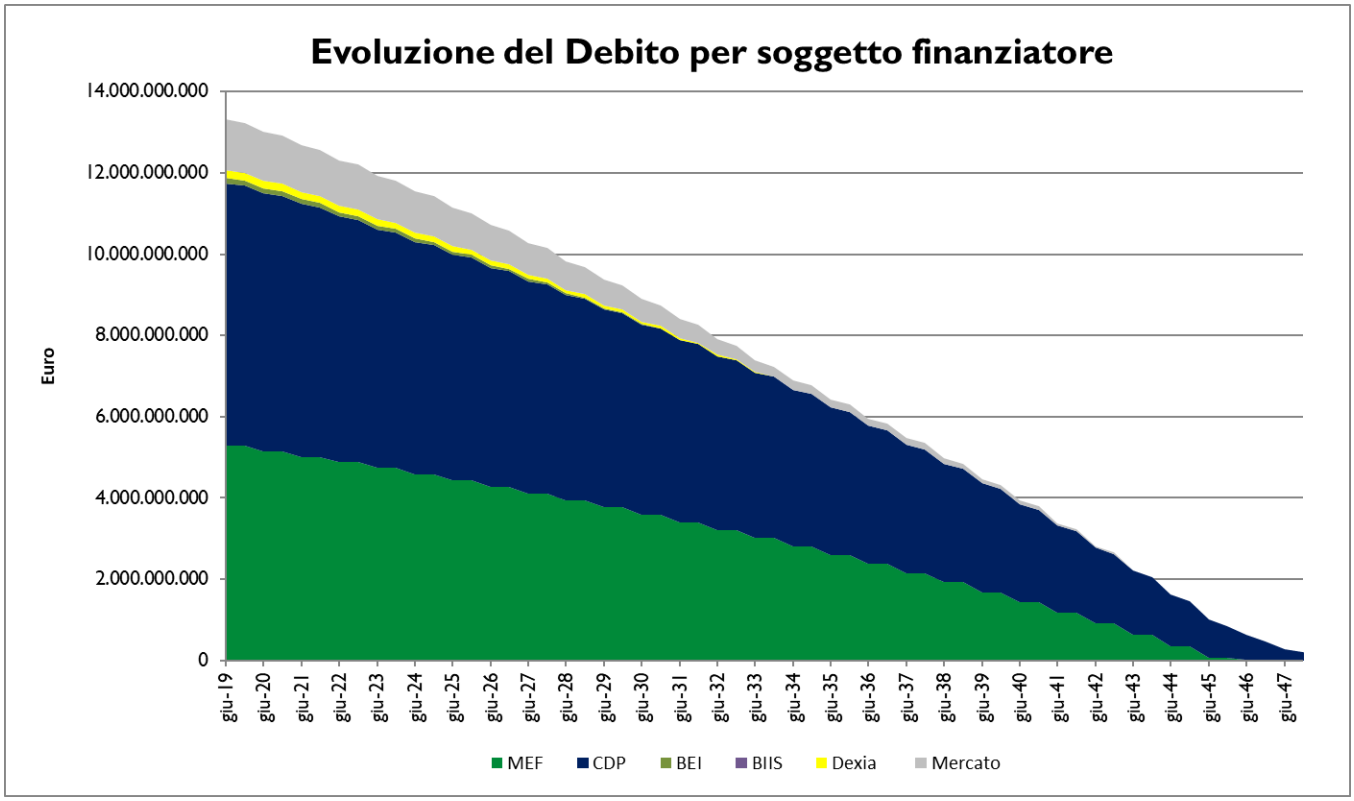
	Importi residui			
Controparte/Arranger	**Mutui**	**Bor**	**Altro**	**Totale**
Barclays		53.310.000		53.310.000
BEI	137.154.454			137.154.454
BIIS	0			0
CDC Ixis		53.310.000		53.310.000
CDP	6.471.455.320			6.471.455.320
Deutsche Bank		458.689.910		458.689.910
Dexia - Crediop	191.594.323	70.874.000		262.468.323
MEF	5.278.363.608			5.278.363.608
Merrill Lynch		84.426.086		84.426.086
Sanim			525.859.738	525.859.738
Totale	12.078.567.706	720.609.996	525.859.738	13.325.037.441

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



7 Per i Mutui le Controparti sono le banche finanziatrici, per i BOR sono considerate le banche che hanno curato l'emissione. Per i BOR con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet) gli importi indicati sono al netto del capitale già versato a titolo di ammortamento.

Debito per soggetto finanziatore[8]

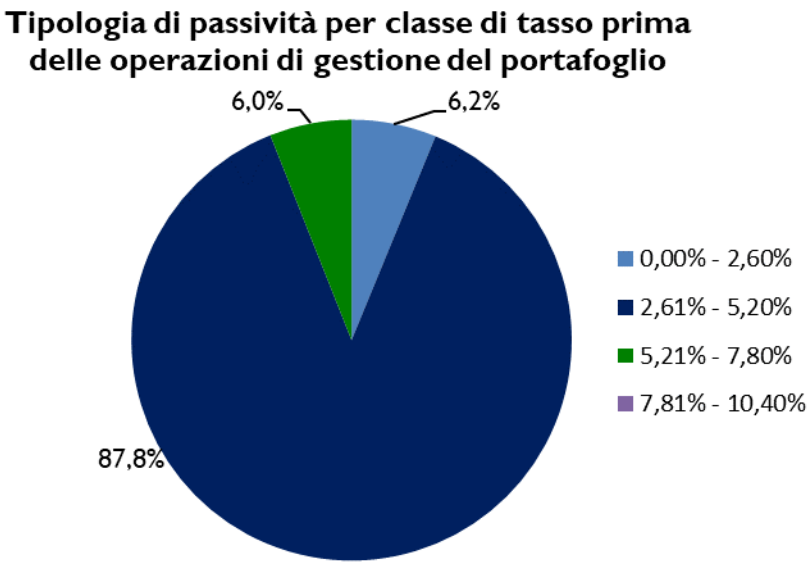


8 Per Mercato si intendono i BOR considerando gli importi al netto del capitale già rimborsato, ovvero versato a titolo di ammortamento dei BOR bullet.

Debito per classe di tasso prima delle operazioni di gestione del portafoglio[9]

	Mutui	BOR	San.Im.	Totale
0,00% - 2,60%	758.858.511	70.874.000	-	829.732.511
2,61% - 5,20%	11.128.114.872	565.309.909,79	-	11.693.424.782
5,21% - 7,80%	191.594.323	84.426.086	525.859.738	801.880.148
7,81% - 10,40%	-	-	-	-
Totale	**12.078.567.706**	**720.609.996**	**525.859.738**	**13.325.037.441**
Valori percentuali				
0,00% - 2,60%	6,3%	9,8%	0,0%	6,2%
2,61% - 5,20%	92,1%	78,4%	0,0%	87,8%
5,21% - 7,80%	1,6%	11,7%	100,0%	6,0%
7,81% - 10,40%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

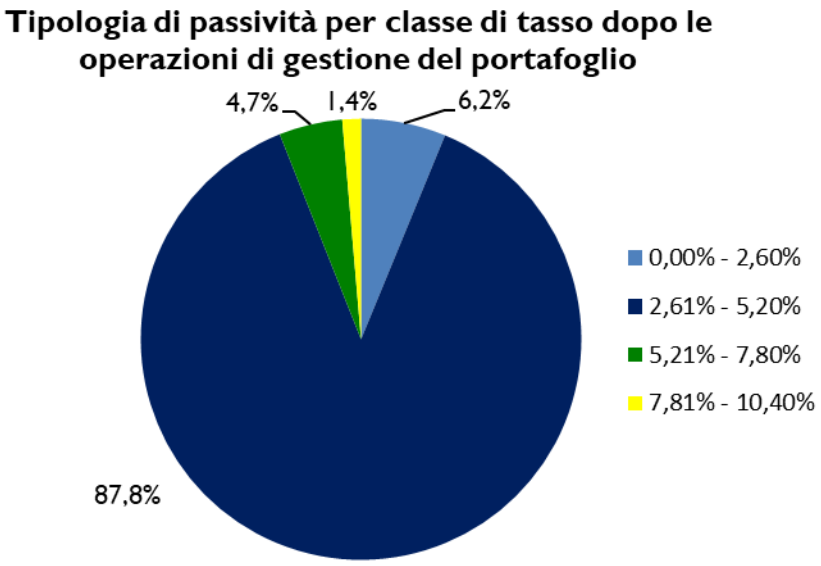


9 Per i BOR con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet) i nozionali di riferimento per il calcolo degli interessi sono gli importi totali emessi inizialmente.

Debito per classe di tasso dopo le operazioni di gestione del portafoglio[10]

	Mutui	BOR	San.Im.	Totale
0,00% - 2,60%	758.858.511	70.874.000	-	829.732.511
2,61% - 5,20%	11.128.114.872	565.309.910	-	11.693.424.782
5,21% - 7,80%	9.713.832	84.426.086	525.859.738	619.999.657
7,81% - 10,40%	181.880.491	-	-	181.880.491,15
Totale	**12.078.567.706**	**720.609.996**	**525.859.738**	**13.325.037.441**
Valori percentuali				
0,00% - 2,60%	6,3%	9,8%	0,0%	6,2%
2,61% - 5,20%	92,1%	78,4%	0,0%	87,8%
5,21% - 7,80%	0,1%	11,7%	100,0%	4,7%
7,81% - 10,40%	1,5%	0,0%	0,0%	1,4%

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



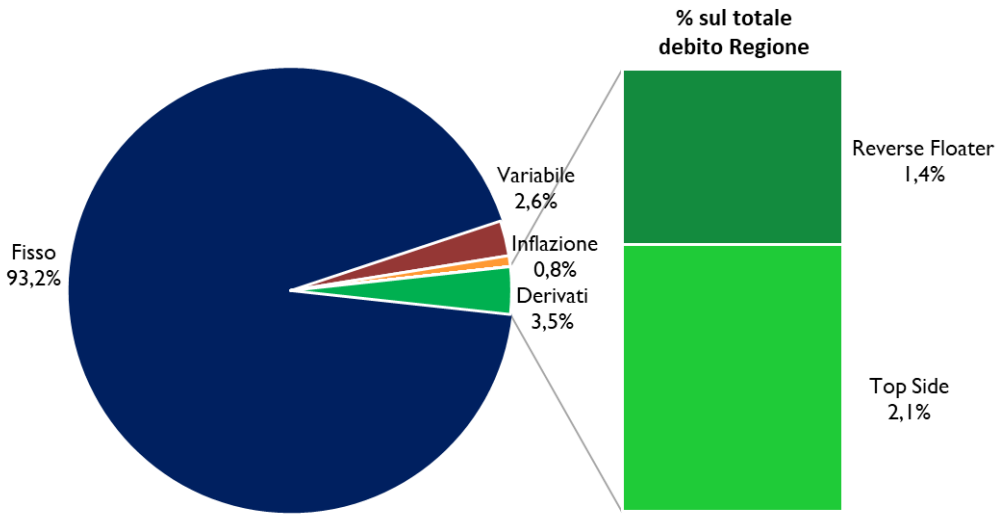
10 Per i BOR con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet), la normativa nazionale (nota 1, pag. 7) richiede di realizzare un ammortamento sintetico del titolo per cui la Regione versa periodicamente delle quote capitale ad una controparte finanziaria che si impegna a versare a scadenza l'importo nominale del titolo bullet sottostante.

I contratti derivati nel portafoglio regionale

Gli strumenti derivati del portafoglio regionale sono swap, ovvero contratti in base ai quali la Regione scambia dei flussi con delle controparti bancarie: la Regione riceve da queste ultime gli interessi / le cedole dovute in origine sul debito contratto (mutui/prestiti obbligazionari), pagando in cambio un flusso il cui ammontare dipende dalle regole ("strutture") definite contrattualmente. Lo scambio avviene per un periodo pari alla durata residua della passività sottostante.

Alla luce delle operazioni portate avanti negli ultimi anni volte alla semplificazione del portafoglio e, da ultimo, con la chiusura di una porzione del derivato San.Im. e di circa il 5% del c.d. Reverse Floater, i derivati hanno come nozionale il 3,5% del debito regionale, con una riduzione di oltre l'80% rispetto a fine 2012.

Il portafoglio dopo la ristrutturazione tramite derivati è così articolato:



Per un maggiore dettaglio delle tipologie di derivati di tasso, si veda la legenda di pag 76.

Esposizione verso le controparti per le operazioni di gestione del Portafoglio [11]

Il rating delle controparti contrattuali in operazioni derivate verso cui la Regione ha esposizione è illustrato nella tabella successiva è aggiornato a gennaio 2018.

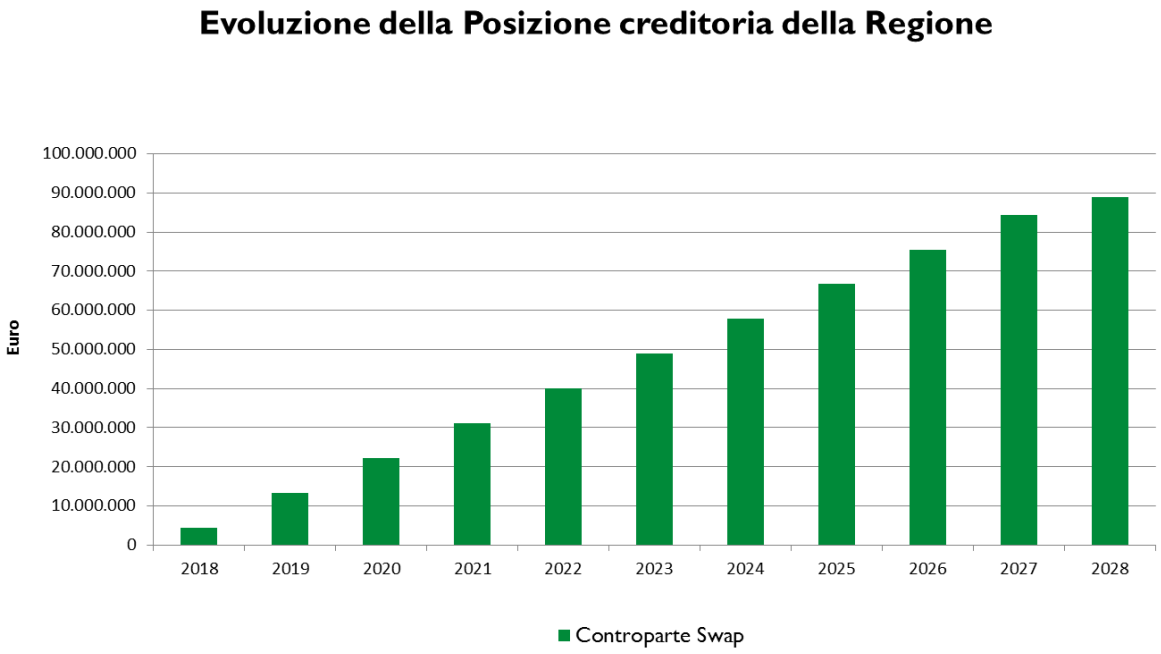
		S&P		Moody's		Fitch	
	Nozionale	Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
Unicredit	€ 96.783.264	BBB	negativo	Baa1	stabile		
BNL	€ 96.783.264	BBB	negativo	Baa3	negativo		
Dexia Crediop Spa	€ 181.880.491	BBB	negativo	Baa3	stabile		
Citigroup Global Markets Ltd	€ 84.426.086	BBB+	stabile	Baa1	positivo	A	stabile
Totale (*)	€ 459.873.104						

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati forniti dalle Controparti.

11 Il rischio Controparte verso Dexia per un importo complessivo di circa € 186 milioni è pari a zero, in quanto il derivato su tasso di interesse (Interest Rate Swap – IRS) con questa controparte è interamente collateralizzato.

Posizione creditoria della Regione derivante dall'ammortamento dei titoli con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza

L'evoluzione presentata nel seguente grafico tiene conto delle quote capitale versate alla controparte swap per l'ammortamento sintetico dei titoli con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet).

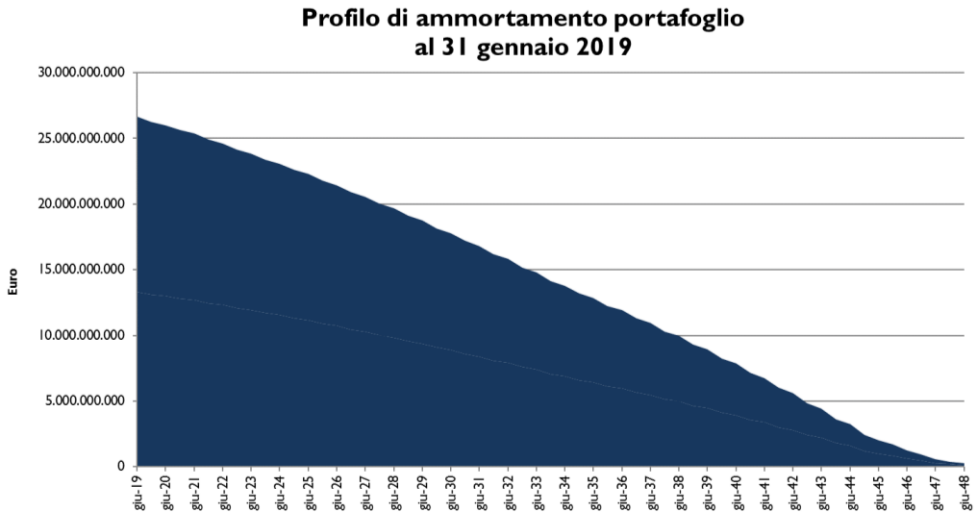


Da agosto 2018 è iniziato il progressivo ammortamento sintetico del BOR bullet da $100 mln (€88,8 mln) che sarà rimborsato a scadenza nel 2028.

Profilo di Ammortamento del Portafoglio

Fine periodo	Debito residuo	Fine periodo	Debito residuo
30 giugno 2019	13.325.037.441	30 giugno 2034	6.735.936.349
31 dicembre 2019	13.113.852.347	31 dicembre 2034	6.433.274.219
30 giugno 2020	12.969.470.855	30 giugno 2035	6.259.157.576
31 dicembre 2020	12.751.433.118	31 dicembre 2035	5.948.901.640
30 giugno 2021	12.604.923.845	30 giugno 2036	5.779.113.818
31 dicembre 2021	12.379.591.599	31 dicembre 2036	5.462.333.296
30 giugno 2022	12.228.907.424	30 giugno 2037	5.291.492.606
31 dicembre 2022	11.996.003.330	31 dicembre 2037	4.963.218.477
30 giugno 2023	11.840.986.324	30 giugno 2038	4.786.560.837
31 dicembre 2023	11.600.221.268	31 dicembre 2038	4.446.369.919
30 giugno 2024	11.443.324.452	30 giugno 2039	4.263.684.586
31 dicembre 2024	11.197.021.506	31 dicembre 2039	3.911.137.878
30 giugno 2025	11.035.449.141	30 giugno 2040	3.722.206.069
31 dicembre 2025	10.779.199.557	31 dicembre 2040	3.356.848.148
30 giugno 2026	10.609.830.122	30 giugno 2041	3.161.442.717
31 dicembre 2026	10.343.310.217	31 dicembre 2041	2.782.801.119
30 giugno 2027	10.168.894.729	30 giugno 2042	2.580.686.223
31 dicembre 2027	9.893.236.084	31 dicembre 2042	2.188.270.791
30 giugno 2028	9.712.108.363	30 giugno 2043	1.979.201.548
31 dicembre 2028	9.425.490.384	31 dicembre 2043	1.572.503.760
30 giugno 2029	9.243.359.264	30 giugno 2044	1.369.639.058
31 dicembre 2029	8.951.328.469	31 dicembre 2044	961.751.603
30 giugno 2030	8.762.065.570	30 giugno 2045	751.831.600
31 dicembre 2030	8.458.327.954	31 dicembre 2045	599.508.151
30 giugno 2031	8.263.181.104	30 giugno 2046	397.071.369
31 dicembre 2031	7.954.541.156	31 dicembre 2046	238.924.168
30 giugno 2032	7.759.146.350	30 giugno 2047	95.304.908
31 dicembre 2032	7.439.747.157	31 dicembre 2047	55.759.187
30 giugno 2033	7.236.811.998	30 giugno 2048	28.116.629
31 dicembre 2033	6.904.768.024		

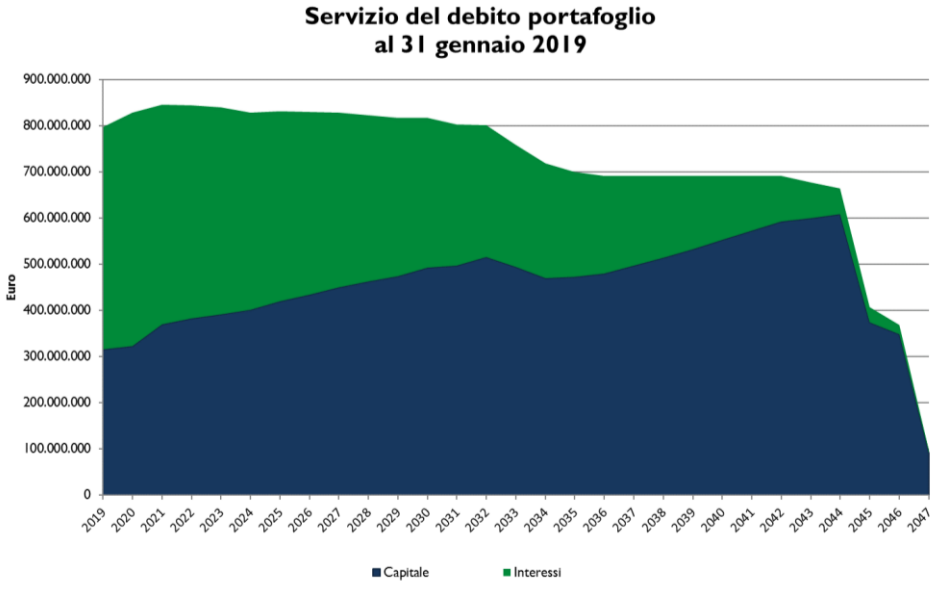
Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



Servizio del Debito dopo le operazioni di gestione del portafoglio[12]

Data	Servizio del debito	Data	Servizio del debito
30 giugno 2019	274.038.065	31 dicembre 2033	516.503.952
31 dicembre 2019	589.687.280	30 giugno 2034	201.328.546
30 giugno 2020	271.545.010	31 dicembre 2034	517.056.766
31 dicembre 2020	587.162.819	30 giugno 2035	198.023.617
30 giugno 2021	261.066.541	31 dicembre 2035	502.450.765
31 dicembre 2021	576.748.942	30 giugno 2036	193.330.391
30 giugno 2022	260.690.906	31 dicembre 2036	497.810.829
31 dicembre 2022	576.208.410	30 giugno 2037	193.323.754
30 giugno 2023	260.228.177	31 dicembre 2037	497.817.000
31 dicembre 2023	572.971.532	30 giugno 2038	193.324.691
30 giugno 2024	256.861.033	31 dicembre 2038	497.816.049
31 dicembre 2024	571.831.444	30 giugno 2039	193.325.657
30 giugno 2025	257.237.571	31 dicembre 2039	497.815.068
31 dicembre 2025	573.593.913	30 giugno 2040	193.330.391
30 giugno 2026	257.492.364	31 dicembre 2040	497.810.829
31 dicembre 2026	572.294.932	30 giugno 2041	193.327.680
30 giugno 2027	256.226.066	31 dicembre 2041	497.813.013
31 dicembre 2027	572.439.471	30 giugno 2042	193.328.740
30 giugno 2028	256.422.476	31 dicembre 2042	497.811.938
31 dicembre 2028	566.578.839	30 giugno 2043	193.329.832
30 giugno 2029	250.695.678	31 dicembre 2043	484.397.654
31 dicembre 2029	567.059.839	30 giugno 2044	179.917.216
30 giugno 2030	250.995.320	31 dicembre 2044	484.397.654
31 dicembre 2030	565.607.211	30 giugno 2045	165.403.155
30 giugno 2031	244.026.341	31 dicembre 2045	213.900.171
31 dicembre 2031	558.938.896	30 giugno 2046	165.403.155
30 giugno 2032	242.708.635	31 dicembre 2046	141.447.937
31 dicembre 2032	559.428.497	30 giugno 2047	47.887.732
30 giugno 2033	242.791.492		

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



12 Servizio del debito per il semestre di riferimento calcolato sulla base dell'attuale curva forward.

Sezione 2 – Il debito derivante dall'operazione San.Im.

Questa pagina è volutamente bianca

Nel 2003 la Regione Lazio ha realizzato una operazione di vendita e riaffitto degli ospedali pubblici, con cartolarizzazione dei crediti connessi al pagamento dei canoni di affitto, per trovare copertura finanziaria alla quota di propria competenza dei disavanzi accumulati sino al 2001.

L'operazione realizzata ha caratteristiche tali per cui si configura come debito ed il pagamento dei canoni di affitto, di cui la Regione si è fatta carico accettando la delegazione di pagamento da parte delle ASL, è coperto da mandato irrevocabile di pagamento, alla stregua del debito diretto della Regione.

In conformità con la Legge Regionale 16/01 la Regione Lazio ha costituito, in data 3 giugno 2002 una società, denominata San.Im. S.p.A, quale strumento per immettere liquidità nel sistema delle aziende sanitarie regionali e contribuire alla copertura dei disavanzi accumulati fino al 2001. San.Im. è interamente posseduta dalla Regione Lazio.

Il 28 giugno 2002 San.Im. ha acquistato dalle ASL e dalle Aziende Ospedaliere, operanti nel territorio laziale, 56 complessi ospedalieri (ad un prezzo pari a 1.949 milioni di Euro), stipulando contestualmente con le aziende venditrici contratti di affitto trentennali degli immobili, con opzione di riacquisto dei cespiti medesimi al termine del contratto di affitto, ad un valore simbolico di 1 Euro. La compravendita era sottoposta a condizione risolutiva: gli immobili per i quali, entro il 31 dicembre 2003, San.Im non avesse pagato il prezzo di acquisto, sarebbero automaticamente rientrati nella piena proprietà delle ASL.

San.Im avrebbe, infatti, raccolto le risorse finanziarie necessarie al pagamento del prezzo d'acquisto mediante l'operazione di cartolarizzazione dei crediti derivanti dai contratti di affitto.

San.Im. ha quindi ceduto ad una società veicolo (Cartesio) i crediti vantati verso le ASL e le Aziende Ospedaliere per il pagamento dei canoni di affitto. Cartesio ha e messo titoli sul mercato dei capitali, utilizzando i proventi dell'emissione per pagare a San.Im. i crediti ceduti. Con tali risorse finanziarie, San.Im. ha pagato alle aziende il prezzo da acquisto degli immobili.

L'emissione di titoli da parte di Cartesio è stata realizzata per un importo inferiore al valore complessivo del patrimonio inizialmente trasferito: alla data del 31 dicembre 2003 sono rientrati nella proprietà delle ASL gli immobili non inclusi nella cartolarizzazione (7 unità).

La Regione si è fatta carico del pagamento dei canoni di affitto in nome e per conto delle ASL, in virtù dell'accettazione di espressa delegazione di pagamento rilasciata dalle ASL, ed ha emesso mandato irrevocabile di pagamento al Tesoriere per il pagamento dei canoni.

I titoli emessi dal veicolo Cartesio per finanziare l'operazione effettuata da San.Im. erano inizialmente suddivisi in 5 tranche, ridotte ora a 3 a seguito del riacquisto effettuato.
Come detto in premessa, in dicembre 2018 è stata completata la prima fase della ristrutturazione del debito connesso all'operazione San.Im.[13]. In particolare, la Regione, dopo aver individuato l'investitore che deteneva integralmente la quota residua ancora in circolazione (0,76% pari a 3,4 milioni di dollari)[14] ha comunicato le modalità ed i termini per il riacquisto dei titoli della tranche 3 ancora in circolazione. Il profilo dei pagamenti della Regione coperti da mandato irrevocabile di pagamento (Canoni) è stato rideterminato riducendosi ulteriormente.

		TRANCHE COINVOLTE PRIMA FASE OPERAZIONE			
	Tranche 1 EUR	**Tranche 2 EUR**	**Tranche 3 USD**	**Tranche 4 GBP**	**Tranche 5 EUR**
Importo offerta	200,0 mil	201,0 mil	450,0 mil	200,0 mil	141,0 mil
Data offerta	5-mar-03	6-mar-03	5-mar-03	5-mar-03	16-mar-03
Importo residuo	200,0 mil	0,0 mil	**0,0 mil**	200,0 mil	95,9 mil
Scadenza	7-mar-33	7-mar-28	7-mar-33	7-mar-33	7-mar-33
Coupon	Eur6m + 0,50%	Eur6m + 0,57%	6,022%	GBP Libor6m + 0,62%	Eur6m + 0,50%

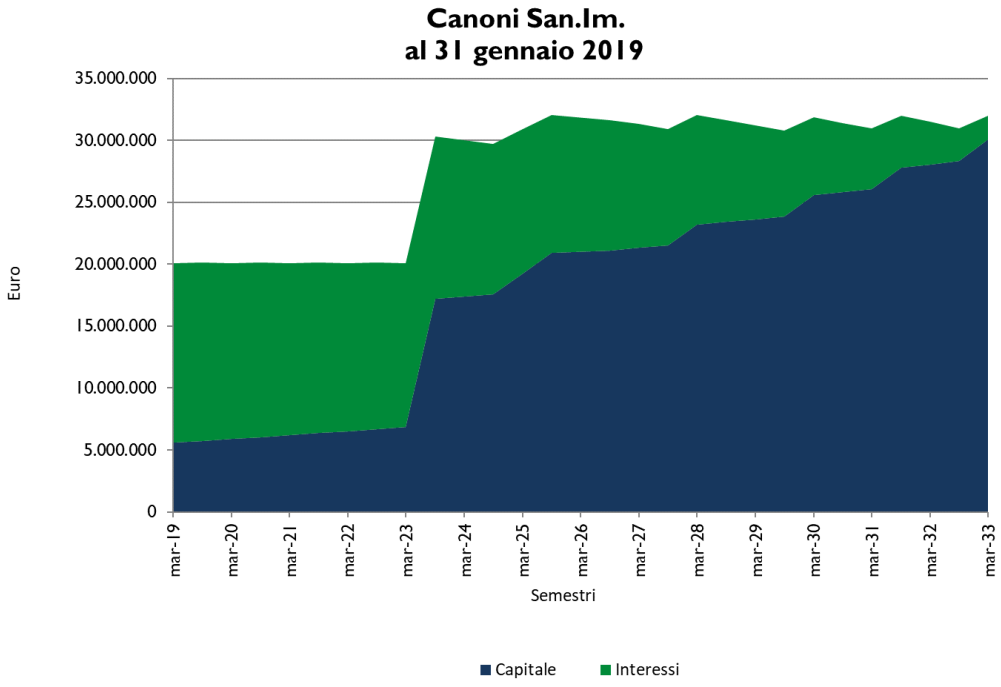
[13] Per i dettagli sull'operazione originaria si veda la sezione 3
14 Per i dettagli relativi all'operazione, si veda il Bollettino Gennaio 2019 – Numero 01

Il profilo dei pagamenti della Regione (canoni di affitto relativi alle tranche ancora sul mercato) coperti da mandato irrevocabile di pagamento è il seguente.

Canoni

Data	Canoni	Data	Canoni
7 marzo 2019	19.902.318	7 settembre 2026	31.220.556
7 settembre 2019	19.941.078	7 marzo 2027	30.827.912
7 marzo 2020	19.913.871	7 settembre 2027	31.948.091
7 settembre 2020	19.939.254	7 marzo 2028	31.523.143
7 marzo 2021	19.901.497	7 settembre 2028	31.123.285
7 settembre 2021	19.937.117	7 marzo 2029	30.695.780
7 marzo 2022	19.900.608	7 settembre 2029	31.769.379
7 settembre 2022	19.931.916	7 marzo 2030	31.304.303
7 marzo 2023	19.899.431	7 settembre 2030	30.862.747
7 settembre 2023	30.217.966	7 marzo 2031	31.870.365
7 marzo 2024	29.908.408	7 settembre 2031	31.384.613
7 settembre 2024	29.640.644	7 marzo 2032	30.884.971
7 marzo 2025	30.795.063	7 settembre 2032	31.864.985
7 settembre 2025	31.962.094	7 marzo 2033	31.323.462
7 marzo 2026	31.566.829		

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

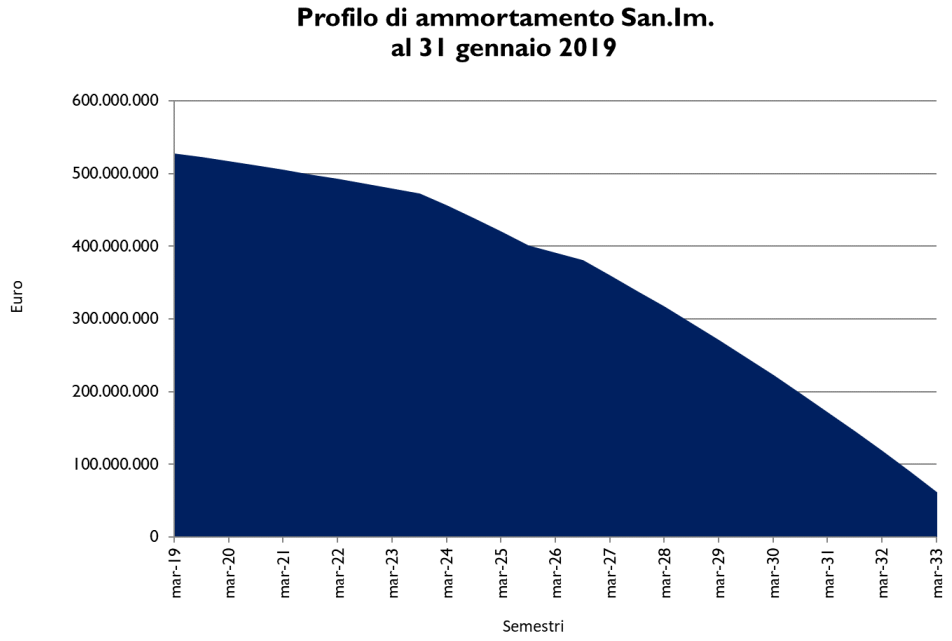


Il piano di rimborso dei titoli ancora sul mercato ha il profilo di ammortamento di seguito descritto.

Profilo di Ammortamento[15]

Data	Debito residuo	Data	Debito residuo
7 marzo 2019	525.859.738	7 settembre 2026	357.823.725
7 settembre 2019	520.360.738	7 marzo 2027	336.574.212
7 marzo 2020	514.722.738	7 settembre 2027	315.119.698
7 settembre 2020	508.940.738	7 marzo 2028	291.986.461
7 marzo 2021	503.010.738	7 settembre 2028	268.638.225
7 settembre 2021	496.928.738	7 marzo 2029	245.069.988
7 marzo 2022	490.691.738	7 settembre 2029	221.274.751
7 settembre 2022	484.295.738	7 marzo 2030	195.777.790
7 marzo 2023	477.738.738	7 settembre 2030	170.041.830
7 settembre 2023	471.012.738	7 marzo 2031	144.062.869
7 marzo 2024	453.827.673	7 settembre 2031	116.363.185
7 settembre 2024	436.467.607	7 marzo 2032	88.407.500
7 marzo 2025	418.926.541	7 settembre 2032	60.189.816
7 settembre 2025	399.729.751	7 marzo 2033	30.231.408
7 marzo 2026	378.874.238		

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



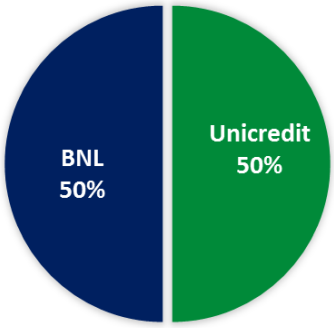
[15] Il profilo di rimborso dopo l'operazione di riacquisto dei titoli sul marcato è quello indicato nella tabella sovrastante.

Sulla metà del profilo di ammortamento relativo alle prime quattro tranche fu perfezionato un derivato sul tasso di interesse (Interest Rate Swap – IRS) di tipo top side[16] equamente suddiviso fra quattro controparti.

Con il riacquisto del 100% della tranche 2 e del 99,24% della tranche 3, si è ridotto di circa il 41% il debito residuo dei titoli ancora sul mercato. Ad oggi, ricordando la risoluzione anticipata dei contratti in essere Dexia[17] e JP Morgan[18], il nozionale del derivato copre circa il 46% dei residuo profilo di ammortamento delle tranche 1, 3 e 4.

Esposizione verso le controparti delle operazioni di gestione della posizione (San.Im.)

Controparte	Nozionale	S&P		Moody's		Fitch	
		Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
Unicredit	€ 98.937.541	BBB	stabile	Baa1	positivo	0	0
BNL	€ 98.937.541	BBB	stabile	Baa3	negativo	0	0
	Totale € 197.875.083						



16 Vedi legenda a pagina 16.
17 Cfr Bollettino WEB luglio 2017, pag. 10.
18 Cfr Bollettino WEB luglio 2014, pag. 7.

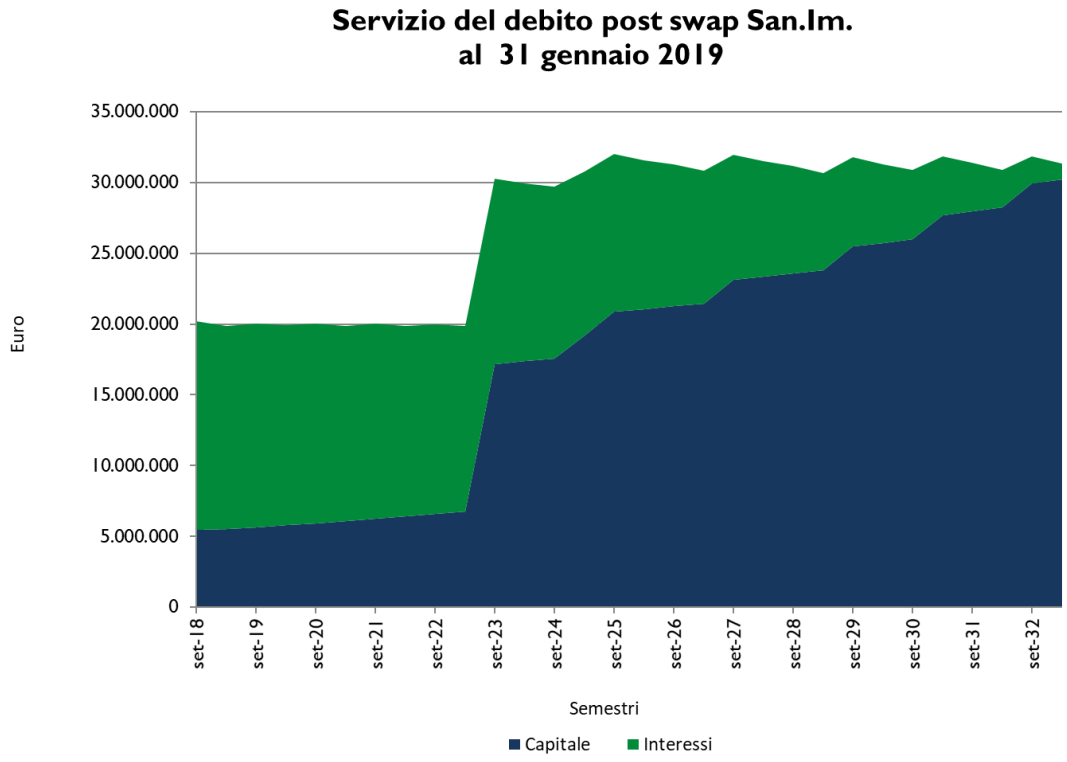
A seguito dell'implementazione dello swap, sulla base dell'attuale curva forward, il profilo dei pagamenti della Regione post swap è il seguente.

Servizio del debito dopo le operazioni di gestione del portafoglio

A partire dal secondo semestre 2023, ha inizio il rimborso del capitale della tranche 4 con conseguente incremento del servizio del debito.

Data	Swap	Data	Swap
7 marzo 2019	19.886.065	7 settembre 2026	31.263.326
7 settembre 2019	20.014.524	7 marzo 2027	30.819.293
7 marzo 2020	19.927.596	7 settembre 2027	31.984.356
7 settembre 2020	20.010.065	7 marzo 2028	31.529.411
7 marzo 2021	19.886.568	7 settembre 2028	31.152.964
7 settembre 2021	20.003.827	7 marzo 2029	30.689.956
7 marzo 2022	19.886.764	7 settembre 2029	31.793.870
7 settembre 2022	19.994.326	7 marzo 2030	31.299.630
7 marzo 2023	19.886.486	7 settembre 2030	30.881.571
7 settembre 2023	30.276.070	7 marzo 2031	31.867.025
7 marzo 2024	29.918.998	7 settembre 2031	31.397.529
7 settembre 2024	29.693.580	7 marzo 2032	30.886.852
7 marzo 2025	30.784.496	7 settembre 2032	31.871.744
7 settembre 2025	32.010.085	7 marzo 2033	31.322.742
7 marzo 2026	31.556.933		

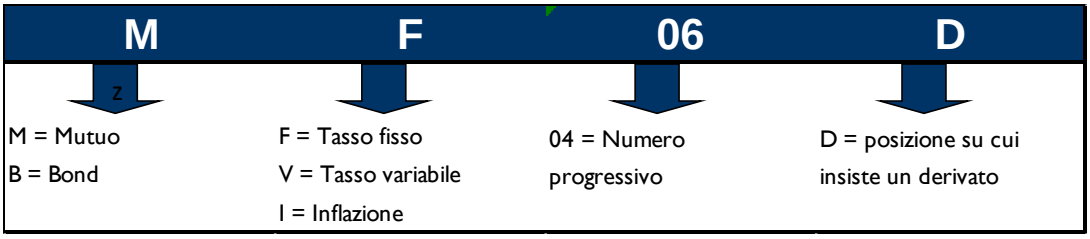
Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



Sezione 3 – Schede tecniche delle posizioni in Portafoglio

Legenda codici osservatorio:

Le posizioni di debito in essere nel portafoglio regionale sono codificate in base alle loro caratteristiche nel seguente modo:



Tale codifica è utilizzata nella presentazione delle schede tecniche delle posizioni di seguito illustrate.

Codice Osservatorio MF01

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Disavanzi sanità
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 23/03/2003 al 4,41%; - rimodulato a dicembre 2005 con allungamento della scadenza e miglioramento del tasso (3,94%); - ristrutturato a maggio 2015 con allungamento scadenza a dicembre '44 e miglioramento del tasso; - ristrutturato a dicembre 2018 con allungamento scadenza a dicembre '48 e modifica del tasso.
Scadenza	31 dicembre 2036
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,008%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 600.000.000
Ammontare residuo	€ 469.756.536
Duration	12,7

Codice Osservatorio MF02

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	15 dicembre 2006
Scadenza	15 dicembre 2030
Controparti	BEI
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,839%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 50.000.000
Ammontare residuo	€ 34.397.310
Duration	6,0

Codice Osservatorio MF06D

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Disavanzi trasporti
Data di erogazione/emissione	20 aprile 2000
Scadenza	30 giugno 2033
Controparti	Dexia Crediop (28,57%), Banca OPI (28,57%), MPS (14,29%), Unicredit (14,29%), BPM (14,29%)
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	5,8584%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 333.321.611
Ammontare residuo	€ 191.594.322

Derivato[19]

Tipologia	Derivato su tasso di interesse (reverse floater)
Data di perfezionamento/ultima ristrutturazione	9 dicembre 2004
Scadenza	30 giugno 2033
Nozionale coperto da derivato	€ 181.880.490
Controparti	Dexia Crediop
Duration	6,7

19 Reverse Floater: la Regione paga un tasso fisso con barriere, oltre le quali il tasso decresce al crescere del tasso variabile (Euribor 6 mesi) e viceversa.
Si segnala per chiarezza che alla luce dell'accordo siglato con Dexia nel giugno 2017, è stata estinta una porzione di derivato con sottostante questo mutuo a tasso fisso.

Codice Osservatorio MF08

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	18 dicembre 2006
Scadenza	15 dicembre 2030
Controparti	BEI
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,9650%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 50.000.000
Ammontare residuo	€ 34.533.043
Duration	6,0

Codice Osservatorio MF09

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 08/12/2006 al 4,122%; - ristrutturato a maggio 2015 con allungamento scadenza a dicembre 44 e miglioramento del tasso; - ristrutturato a giugno 2017 con allungamento scadenza a dicembre 46 e tasso invariato.
Scadenza	31 dicembre 2046
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,074%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 800.000.000
Ammontare residuo	€ 666.756.946
Duration	13,1

Codice Osservatorio MF10

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	14 aprile 1999
Scadenza	30 giugno 2020
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,60%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 50.296.147
Ammontare residuo	€ 3.743.777
Duration	0,7

Codice Osservatorio MF12

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Estinzione anticipata debito sanitario transatto
Data di erogazione/emissione	14 marzo 2008 - settembre 2010
Scadenza	15 novembre 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	tasso originale 4,985%, ristrutturato al 3,55% a partire da novembre 2014 (-144 bps)
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 5.000.000.000
Ammontare residuo	€ 4.039.631.945
Duration	12,5

Codice Osservatorio MF13

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 29/12/2008 al 4,589%; - ristrutturato a maggio 2015 con allungamento scadenza a dicembre 44 e miglioramento del tasso; - ristrutturato a giugno 2017 con allungamento scadenza a dicembre 46 e riduzione del tasso pagato.
Scadenza	31 dicembre 2046
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,441%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 1.500.000.000
Ammontare residuo	€ 1.338.364.853
Duration	13,1

Codice Osservatorio MF14

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 31/12/2010 - ristrutturato a maggio 2015 con allungamento scadenza a dicembre 44 e miglioramento del tasso; - ristrutturato a giugno 2017 con allungamento scadenza a dicembre 46 e riduzione del tasso pagato.
Scadenza	31 dicembre 2046
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,659%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 750.000.000
Ammontare residuo	€ 700.430.882
Duration	13,1

Codice Osservatorio MF15

Tipologia	Erogazione a tasso variabile, con successiva conversione a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	15 dicembre 2005
Scadenza	15 dicembre 2030
Controparti	BEI
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,867%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 50.000.000
Ammontare residuo	€ 34.112.051
Duration	6,0

Codice Osservatorio MF16

Tipologia	Erogazione a tasso variabile, con successiva conversione a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	18 dicembre 2006
Scadenza	15 dicembre 2030
Controparti	BEI
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,867%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 50.000.000
Ammontare residuo	€ 34.112.051
Duration	6,0

Codice Osservatorio MF17

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Estinzione anticipata debito sanitario transatto
Data di erogazione/emissione	15 novembre 2011
Scadenza	15 novembre 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	tasso originale 5,689%, ristrutturato al 3,55% a partire da novembre 2014 (-214 bps)
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 300.000.000
Ammontare residuo	€ 259.909.941
Duration	12,5

Codice Osservatorio MF27

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Riacquisto titoli obbligazionari ex art.45 DL 66/2014
Data di erogazione/emissione	11 dicembre 2015
Scadenza	11 dicembre 2045
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,260%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 841.999.000
Ammontare residuo	€ 780.868.079
Duration	13,0

Codice Osservatorio MF28

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 24/06/2016; - ristrutturato a dicembre 2018 con allungamento scadenza a dicembre 48 e modifica del tasso.
Scadenza	30 giugno 2046
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,617%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 300.703.991
Ammontare residuo	€ 289.625.436
Duration	13,5

Codice Osservatorio MF29

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Riacquisto titoli obbligazionari ex art.45 DL 66/2014
Data di erogazione/emissione	16 dicembre 2016
Scadenza	16 dicembre 2046
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,200%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 208.000.000
Ammontare residuo	€ 197.953.644
Duration	13,4

Codice Osservatorio MF30

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Copertura disavanzo finanziario investimenti pregresso
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 22/12/2016; - ristrutturato a dicembre 2018 con allungamento scadenza a dicembre 48 e modifica del tasso.
Scadenza	30 giugno 2046
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,300%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 1.000.000.000
Ammontare residuo	€ 958.264.185
Duration	13,5

Codice Osservatorio MF31

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	3 agosto 2017
Scadenza	30 giugno 2046
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,385%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 250.071.723
Ammontare residuo	€ 247.501.954
Duration	13,4

Codice Osservatorio MF32

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Copertura disavanzo finanziario investimenti pregresso
Data di erogazione/emissione	21 dicembre 2017
Scadenza	30 giugno 2047
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,782%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 500.000.000
Ammontare residuo	€ 489.212.296
Duration	13,4

Codice Osservatorio MF33

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Copertura disavanzo finanziario investimenti pregresso
Data di erogazione/emissione	13 dicembre 2018
Scadenza	30 giugno 2048
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,430%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 1.054.429.873
Ammontare residuo	€ 1.054.429.873
Duration	13,4

Codice Osservatorio MV01

Tipologia	Mutuo a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Disavanzi sanità
Data di erogazione/emissione	24 ottobre 2001
Scadenza	30 giugno 2023
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante
Tasso	Euribor 6m senza maggiorazione
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 516.456.899
Ammontare residuo	€ 116.202.802
Duration	2,4

Codice Osservatorio MV05

Tipologia	Mutuo a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	4 dicembre 2015
Scadenza	31 dicembre 2035
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante
Tasso	Euribor 6m + 125 bps
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 182.443.093
Ammontare residuo	€ 155.076.629
Duration	8,2

Codice Osservatorio BF02D

Tipologia	BOR a tasso fisso	BOR a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	13 febbraio 1998	13 febbraio 1998
Scadenza	1 febbraio 2018	1 febbraio 2028
Banche che hanno curato l'emissione	Merril Lynch	Merril Lynch
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante	Interamente a scadenza
Tasso	6,200%	6,530%
Periodicità	Semestrale	Semestrale
Ammontare iniziale	$200.000.000	$100.000.000
Ammontare residuo	$0	$100.000.000

Derivato[20]

Tipologia	Derivato su tasso di cambio	
		Derivato sul profilo di ammortamento
	Derivato sui tassi di interesse (top side)	
Data di perfezionamento/ultima ristrutturazione	26 aprile 2001	
Scadenza	1 febbraio 2018	1 febbraio 2028
Nozionale coperto da derivato	€ 0	
Controparti	Citi	
Duration	4,1	

20 Top Side: la Regione paga un tasso fisso con barriera oltre la quale il tass o diventa variabile (Euribor).

Codice Osservatorio BF05

Tipologia	BOR a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Rifinanziamento operazione SANIM
Data di erogazione/emissione	5 dicembre 2017
Scadenza	31 marzo 2043
Banche che hanno curato l'emissione	Deutsche Bank
Caratteristiche del rimborso	Amortizing con capitale crescente
Tasso	3,0880%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 469.000.000
Ammontare residuo	€ 458.689.910
Duration	11,5

Codice Osservatorio BV01

Tipologia	BOR a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	5 agosto 2004
Scadenza	9 agosto 2034
Banche che hanno curato l'emissione	Dexia Crediop
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	Euribor 6m + 22 bps
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 100.000.000
Ammontare residuo	€ 70.874.000
Duration	8,6

Codice Osservatorio BI01[21]

Tipologia	BOR a tasso indicizzato ad inflazione italiana
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	30 luglio 2004
Scadenza	9 agosto 2034
Banche che hanno curato l'emissione	CDC IXIS, Barclays Bank
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante
Tasso	2,435% * inflazione Italiana + inflazione su quota capitale
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 200.000.000
Ammontare residuo	€ 106.620.000
Duration	7,7

21 La Regione paga tasso fisso reale + inflazione sul tasso reale + inflazione sulle quote capitale. Il tasso complessivamente pagato è pari a tasso reale * (FOIt / FOI0), l'inflazione pagata sul capitale è pari a Quota Capitale * ((FOIt / FOI0) – 1) , dove FOI t = FOI registrato 3 mesi della data di pagamento, FOI 0 = FOI registrato 3 mesi prima dell'inizio del primo periodo di pagamento e FOI = Indice prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati senza tabacchi.

San.Im.[22]

Tipologia	Canoni di leasing coperti da mandato irrevocabile di pagamento
Finalità del finanziamento	Disavanzi sanità
Data di erogazione/emissione	5 marzo 2003
Scadenza	7 marzo 2033
Controparti	Cartesio
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	5,74846% per le prime 4 tranche 5,2332% per la quinta tranche
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 1.252.384.442
Ammontare residuo	€ 525.859.738

Derivato[23]

Tipologia	Derivato su tasso di interesse (tasso fisso scalettato con top side)
Data di perfezionamento/ultima ristrutturazione	21 luglio 2003
Scadenza	7 marzo 2033
Nozionale coperto da derivato	€ 193.566.527
Controparti	Unicredit (50%), BNL Gruppo BNP Paribas (50%)
Duration	7,6

22 ERRATA CORRIGE Si segnala che il debito residuo indicato nel Bollettino di Gennaio 2018 era stato sovrastimato. Il debito residuo dopo l'operazione di riacquisto dei titoli sul marcato è pari al valore indicato in tabella.
23 Top side: la Regione paga un tasso fisso scalettato con barriera oltre la quale il tasso diventa variabile (Euribor 6 mesi, con maggiorazione).
Si segnala per chiarezza che alla luce dell'accordo siglato con Dexia nel giugno 2017, si è stata estinta una porzione di derivato con sottostante questa posizione.

Sezione 4 – Schede tecniche delle anticipazioni di liquidità

(ex DL 35/2013 – DL 66/2014 - DL 78/2015)

Questa pagina è volutamente bianca

Riepilogo delle anticipazioni di liquidità

L'operazione di pagamento dei debiti accumulati dalle pubbliche amministrazioni, avviata con il DL 35/2013 e i successivi DL 66/2014 e DL 78/2015, ha consentito di immettere liquidità nel circuito dell'economia reale. Per dare attuazione a questa normativa, il MEF sta erogando risorse agli enti a titolo di anticipazione di liquidità finalizzati a far fronte ai pagamenti dei debiti certi liquidi ed esigibili. In particolare, le anticipazioni sono rimborsabili in 30 anni ed il tasso di interesse da applicare è pari al rendimento dei Buoni Poliennali de Tesoro a 5 anni.

L'obiettivo è quello di immettere liquidità nel sistema rendendo disponibili risorse per la PA, attraverso anticipazioni del MEF al di fuori del patto di stabilità, per far fronte al pagamento dei debiti arretrati. Il pagamento dei debiti pregressi ha determinato un importante ritorno sul gettito dei tributi erariali (l'IVA in particolare) ed è aumentato regolarmente l'importo dei crediti rimborsati con le risorse già stanziate. In particolare, la Regione Lazio ha sinora complessivamente ricevuto circa 9.786 milioni di euro, di cui 5.932 relative alle anticipazioni per debiti non legati alla sanità e le rimanenti 3.854 invece per quelli ad essa legati.

Tutti i suddetti prestiti sono da considerarsi in deroga all'art. 10 della Legge n. 281/1970, ne consegue che non dovranno essere computati ai fini del calcolo della capacità di indebitamento.

Alla luce di questa deroga, queste posizioni non sono state inserite nell'indebitamento regionale.

La tavola sottostante riepiloga l'ammontare di anticipazioni di liquidità riconosciute alla Regione Lazio per effetto dei Decreti Legge di cui sopra.

			Sanità	
Codice	**Importo**	**Tasso**	Si	NO
MF18	924.481.400,84	3,178%		X
MF19	1.363.318.599,16	3,303%		X
MF20	832.052.000,00	3,273%	X	
MF21	665.641.600,00	3,058%	X	
MF22	1.686.457.095,42	1,846%	X	
MF23	1.762.496.416,19	1,931%		X
MF24	669.624.000,00	1,120%	X	
MF25	798.172.861,14	1,000%		X
MF26	1.083.828.400,84	0,593%		X
TOTALE	**9.786.072.373,59**		**3.853.774.695,42**	**5.932.297.678,17**

Per i dettagli sulle posizioni in portafoglio, si rimanda alle successive schede tecniche.

Questa pagina è volutamente bianca

Codice Osservatorio MF18

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 35/2013 - Debiti non sanitari
Data di erogazione/emissione	27 giugno 2013
Scadenza	31 maggio 2043
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,178%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 924.481.401
Ammontare residuo	€ 866.028.429
Duration	12,4

Codice Osservatorio MF19

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 35/2013 - Debiti non sanitari
Data di erogazione/emissione	17 ottobre 2013
Scadenza	1 febbraio 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,303%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 1.363.318.599
Ammontare residuo	€ 1.307.864.008
Duration	12,2

Codice Osservatorio MF23

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 66/2014 - Debiti non sanitari
Data di erogazione/emissione	27 giugno 2014
Scadenza	31 maggio 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,931%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 1.762.496.416
Ammontare residuo	€ 1.673.814.661
Duration	13,1

Codice Osservatorio MF25

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 66/2014 - Debiti non sanitari
Data di erogazione/emissione	15 dicembre 2014
Scadenza	31 ottobre 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,000%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 798.172.861
Ammontare residuo	€ 752.051.474
Duration	13,7

Codice Osservatorio MF26

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 78/2015 - Debiti non sanitari
Data di erogazione/emissione	18 dicembre 2015
Scadenza	31 ottobre 2045
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	0,593%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 1.083.828.401
Ammontare residuo	€ 1.050.712.375
Duration	13,8

Codice Osservatorio MF20

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 35/2013 - Debiti sanitari
Data di erogazione/emissione	25 luglio 2013
Scadenza	30 giugno 2043
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,273%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 832.052.000
Ammontare residuo	€ 780.203.634
Duration	12,4

Codice Osservatorio MF21[24]

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 35/2013 - Debiti sanitari
Data di erogazione/emissione	4 novembre 2013
Scadenza	1 febbraio 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,058%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 665.641.600
Ammontare residuo	€ 637.497.099
Duration	12,5

24 ERRATA CORRIGE: scheda posizione MF21 nei bollettini da luglio 2018 e seguenti. Il valore residuo è quello indicato nella corrente scheda.

Codice Osservatorio MF22

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 66/2014 - Debiti sanitari
Data di erogazione/emissione	25 maggio 2014
Scadenza	30 aprile 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,846%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 1.686.457.095
Ammontare residuo	€ 1.600.504.872
Duration	13,0

Codice Osservatorio MF24

	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 66/2014 - Debiti sanitari
Data di erogazione/emissione	27 novembre 2014
Scadenza	31 ottobre 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,120%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 669.624.000
Ammontare residuo	€ 631.604.055
Duration	13,7

Questa pagina è volutamente bianca

Legenda

Tipologia derivati di tasso

Collar: la Regione paga un tasso variabile (Euribor) con protezione dal rialzo dei tassi al di sopra di una certa soglia (cap) a fronte della rinuncia di benefici per tassi al di sotto di una certa soglia (floor);

Reverse Floater: la Regione paga un tasso fisso con barriere, oltre le quali il tasso decresce al crescere del tasso variabile (Euribor) e viceversa;

Top side: la Regione paga un tasso fisso con barriera oltre la quale il tasso diventa variabile (Euribor).

Moody's		Standard & Poor		Fitch	
INVESTMENT GRADE					
Aaa	Il più basso rischio: è sicuro il pagamento degli interessi e del capitale in virtù di margini elevati o molto stabili. Il variare delle condizioni economiche non altera la sicurezza dell'obbligazione.	**AAA**	Capacità di pagare gli interessi e rimborsare il capitale estremamente elevata.	**AAA**	Elevata capacità di rimborsare gli interessi ed il capitale che difficilmente può essere condizionata da eventi. Ad oggi prevedibili.
Aa1 **Aa2** **Aa3**	Alta qualità. Rating minore rispetto ai titoli della categoria precedente per i margini ampi o meno stabili o i maggiori pericoli nel lungo periodo.	**AA+** **AA** **AA-**	Capacità moto alta di onorare il pagamento di interessi e capitale . Differenza marginale rispetto a quella delle emissioni della categoria superiore.	**AA+** **AA** **AA-**	Capacità di credito molto alta. Questo livello di rating indica una prospettiva di credito con rischio piuttosto basso e una alta capacità di rimborso degli impegni finanziari presi.
A1 **A2** **A3**	Qualità medio-alta . Adeguati gli elementi che garantiscono capitale e interessi, ma presenza di fattori che rendono scettici sulle capacità di rimanere tali in futuro.	**A+** **A** **A-**	Forte capacità di pagamento di interessi e capitale, ma una certa sensibilità agli effetti sfavorevoli di cambiamento di circostanze o a mutamento delle condizioni economiche.	**A+** **A** **A-**	Alta capacità di credito che denota un rischio di credito molto basso. La capacità di rimborso degli impegni finanziari è piuttosto alta ma vulnerabile a cambiamenti delle circostanze economiche.
Baa1 **Baa2** **Baa3**	Qualità media. Il pagamento di interessi e capitale appare attualmente garantito in maniera sufficiente, ma non altrettanto in futuro. Obbligazioni con caratteristiche sia speculative che di investimento.	**BBB+** **BBB** **BBB-**	Capacità ancora sufficiente di pagare interessi e capitale, ma condizioni economiche sfavorevoli o una modifica delle circostanze potrebbe alterare in misura maggiore la capacità di onorare normalmente il debito.	**BBB+** **BBB** **BBB-**	Buona capacità di credito. Questo livello di rating indica un profilo di credito con basso rischio. La capacità di assolvere gli impegni finanziari presi è considerata adeguata ma avverse circostanze potrebbero indebolire questa capacità.

Moody's		Standard & Poor		Fitch	
SPECULATIVE GRADE					
Ba1 **Ba2** **Ba3**	Obbligazioni con elementi speculativi; nel lungo periodo non possono dirsi garantite bene. Garanzia di interessi e capitale limitata: può venir meno in caso di future condizioni economiche sfavorevoli.	**BB+** **BB** **BB-**	Nell'immediato minore vulnerabilità al rischio di insolvenza di altre emissioni speculative. Tuttavia, grande incertezza ed esposizione ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali.	**BB+** **BB** **BB-**	Questo rating indica la possibilità di modifica del rischio di credito per avverse condizioni economiche nel tempo. Esistono, comunque, delle alternative finanziarie o economiche tali da consentire il rimborso degli impegni finanziari presi.
B1 **B2** **B3**	Obbligazioni non definibili investimenti desiderabili. La garanzia di interessi e capitale o il puntuale assolvimento di altre condizioni del contratto limitate nel lungo periodo.	**B+** **B** **B-**	Più vulnerabile ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali ma capacità nel presente di far fronte alle proprie obbligazioni.	**B+** **B** **B-**	Altamente speculativo. Un significativo rischio finanziario è presente sebbene un limitato margine di sicurezza ancora rimane. Gli impegni finanziari sono ancora rispettati, ma la capacità di rimborso dipende dal verificarsi di favorevoli condizioni economiche.
Caa1 **Caa2** **Caa3**	Obbligazioni di bassa qualità: possono risultare inadempienti o possono esserci elementi di pericolo con riguardo al capitale o agli interessi.	**CCC**	Al presente, vulnerabilità e dipendenza da favorevoli condizioni economiche, finanziarie e settoriali per far fronte agli obblighi finanziari.	**CCC+** **CCC** **CCC-**	L'inadempimento con questo rating è una reale possibilità. La capacità di rispettare gli impegni presi dipende unicamente da favorevoli condizioni economiche o commerciali.
Ca	Obbligazioni altamente speculative: sono spesso inadempienti o scontano altre marcate perdite.	**CC**	Al presente, estrema vulnerabilità.	**CC**	Qualche genere di inadempimento con questo rating è probabile.
C	Prospettive molto basse di ripagamento.	**C**	E' stata inoltrata una istanza di fallimento, ma i pagamenti e gli impegni finanziari sono mantenuti.	**C**	L'inadempimento sembra imminente.
		D	Situazione di insolvenza.	**RD**	Si tratta di entità che non sono riuscite ad effettuare nel periodo di grazia pagamenti dovuti di alcuni impegni finanziari continuando ad onorare gli altri obblighi.
				DDD **DD** **D**	In questa classe ricadono società o enti che sono già inadempienti su tutte le proprie obbligazioni finanziarie.

Outlook: opinione sulla possibile direzione del rating nel medio periodo**Credit watch**: indica che il rating è in fase di revisione per possibili cambiamenti nel breve periodo.

Questa pagina è volutamente bianca

Il presente documento è stato redatto dall'Osservatorio sul Debito della Regione Lazio con lo scopo di illustrare l'attuale situazione debitoria della Regione Lazio.

Le informazioni riportate sono ottenute da fonti che l'Osservatorio ritiene affidabili e sono state preparate con la massima perizia, anche sulla base della corrente tecnologia in uso presso l'Osservatorio.
Il presente rapporto ha il solo scopo di illustrare in dettaglio la composizione del portafoglio regionale. L'Osservatorio declina esplicitamente qualsiasi responsabilità per danni diretti, indiretti, accidentali, consequenziali o di altra natura connessi con la lettura del presente rapporto o con l'elaborazione dei dati in esso contenuti.