Bollettino Periodico

Febbraio 2020 - Numero 2

Osservatorio sul Debito della Regione Lazio

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 2020

Questa pagina è volutamente bianca

Indice

Dati chiave: il mercato *7*
Sezione 1 – Il debito della Regione Lazio *12*
Sezione 2 – Il debito derivant\e 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 *63*
(ex DL 35/2013 – DL 66/2014 - DL 78/2015) *63*
Legenda *77*

Questa pagina è volutamente bianca

Dati chiave: il mercato

	31-dic-19	31-gen-20
Tasso di cambio (€/$)	1,121	1,109
Tasso BCE	0,000%	0,000%
3m Euribor	-0,383%	-0,393%
6m Euribor	-0,324%	-0,338%

Tassi IRS	31-dic-19	31-gen-20
1Y	-0,321%	-0,366%
5Y	-0,129%	-0,298%
10Y	0,211%	-0,054%
15Y	0,470%	0,178%
20Y	0,604%	0,305%
25Y	0,639%	0,341%

Confronto mensile curva euro

Tasso	Base di calcolo	31-dic-19	31-gen-20	Differenziali gen. - dic.
Euribor 3m	(Act/360)	- 0,383%	- 0,393%	-1,0 bps
Euribor 6m	(Act/360)	- 0,324%	- 0,338%	-1,4 bps
Euribor 12m	(Act/360)	- 0,249%	- 0,284%	-3,5 bps
IRS 1Y	(30/360)	- 0,321%	- 0,366%	-4,5 bps
IRS 2Y	(30/360)	- 0,292%	- 0,372%	-8,1 bps
IRS 3Y	(30/360)	- 0,238%	- 0,356%	-11,8 bps
IRS 4Y	(30/360)	- 0,185%	- 0,331%	-14,5 bps
IRS 5Y	(30/360)	- 0,129%	- 0,298%	-16,9 bps
IRS 6Y	(30/360)	- 0,047%	- 0,260%	-21,3 bps
IRS 7Y	(30/360)	0,017%	- 0,213%	-22,9 bps
IRS 8Y	(30/360)	0,082%	- 0,161%	-24,3 bps
IRS 9Y	(30/360)	0,147%	- 0,109%	-25,6 bps
IRS 10Y	(30/360)	0,211%	- 0,054%	-26,6 bps
IRS 15Y	(30/360)	0,470%	0,178%	-29,2 bps
IRS20Y	(30/360)	0,604%	0,305%	-30,0 bps
IRS 30Y	(30/360)	0,621%	0,336%	-28,5 bps
IRS 40Y	(30/360)	0,575%	0,286%	-28,9 bps
IRS 50Y	(30/360)	0,529%	0,217%	-31,2 bps

Fonte: Bloomberg



Dinamica di mercato

Nel recente Forum di Davos, l'Fmi ha abbassato le stime per la frenata degli emergenti: l'economia mondiale dovrebbe registrare una espansione limitata al 3,3% nel 2020 e al 3,4% nel 2021, mentre l'Eurozona non dovrebbe andare oltre l'1,3%.
La revisione al ribasso della crescita mondiale (tra -0,1% e -0,2%), riflette soprattutto le sorprese negative arrivate da alcuni Paesi emergenti, a partire da un'India appesantita dai problemi del settore finanziario non bancario. Seppur le economie avanzate danno segnali di stabilizzazione, a fronte di un rallentamento dell'economia americana, l'Eurozona recupererà molto lievemente dall'1,2 all'1,3% e non dovrebbe andare oltre l'1,4% l'anno prossimo.
Le tensioni commerciali restano sullo sfondo e potrebbero tornare a incidere negativamente, compreso un eventuale riaccendersi dello scontro fra Usa/UE e Cina.
Per l'Italia è stata confermata una stima di crescita fiacca dal +0,2% del 2019, al +0,5% quest'anno, allo 0,7% il prossimo anno, con una revisione al ribasso di 0,1 punti percentuali rispetto alla stima precedente.

Come atteso, la Bce ha deciso di lasciare i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale invariati

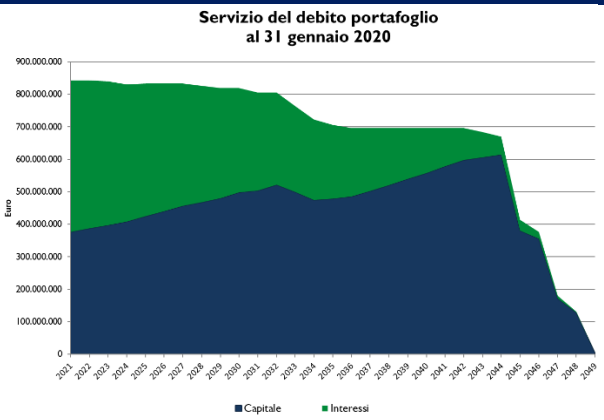
rispettivamente allo 0,00%, allo 0,25% e al -0,50%. La presidente Lagarde ha confermato la politica monetaria, ampiamente accomodante a sostegno di una crescita economica che resta moderata annunciando il riesame delle strategie della Banca centrale per misurare, decidere e comunicare.
Il consiglio direttivo ha confermato che gli acquisti di attività nell'ambito del Qe continueranno al ritmo di 20 miliardi di euro al mese, proseguiranno finché necessario a rafforzare l'impatto di accomodamento dei suoi tassi di riferimento e termineranno poco prima dell'inizio del rialzo dei tassi di riferimento.

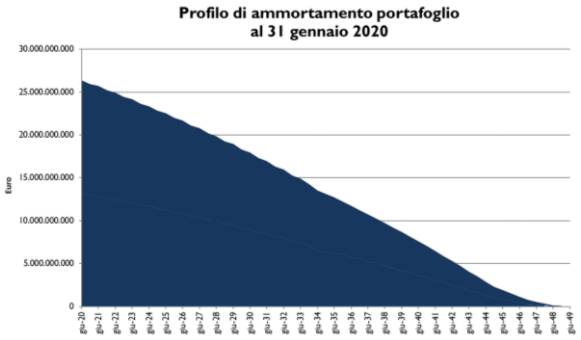
Dati chiave: il portafoglio della Regione Lazio

Indicatori Finanziari sintetici del Portafoglio di Debito				
Mutui e BOR al 31 dicembre 2019 (A)	€ 12.668.608.049			
Accensione Mutuo /BOR (B)	€ 950.327.305			
Rimborso Mutuo/BOR (C)	€ 950.327.305			
Quota ammortamento gennaio 2020 (D)	€ 0			
Mutui e BOR al 31 gennaio 2020 (E = A + B - C)	€ 12.668.608.049			
Debito relativo all'operazione San.Im. (F)	€ 514.722.738			
Debito al netto dell'ammortamento al 31 gennaio 2020 (G = E + F)	€ 13.183.330.787			
Ammortamento complessivo BOR bullet[1] fino a gennaio 2020 (H)	€ 13.330.435			
Debito lordo al 31 gennaio 2020 (I = G + H)	€ 13.196.661.222			
Duration[2]	12,7 anni			
Costo medio annuo del portafoglio[3]	3,60%			
Rating Regione Lazio	Agenzia:	S&P	Moody's	Fitch
	Rating:	BBB	Ba2	BBB
	Prospettiva:	Outlook negativo	Outlook stabile	Outlook[4] negativo

1 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.
2 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.
3 Il costo medio del portafoglio è determinato come tasso interno di rendimento in termini di tasso di interesse annuo.
4 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]

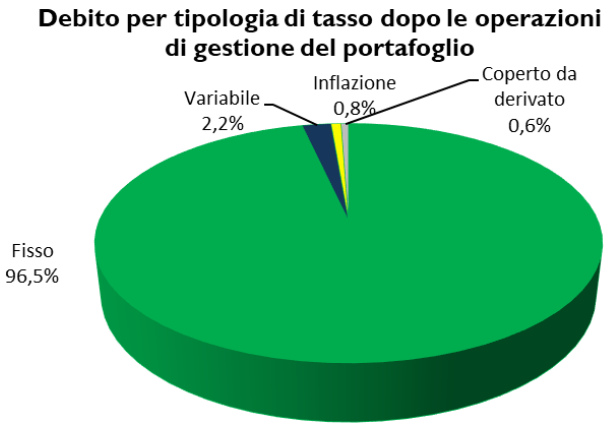




Servizio del debito (milioni di euro):			
2020	812,3	2025	829,6
2021	841,5	2026	829,3
2022	841,0	2027	828,9
2023	837,9	2028	823,9
2024	826,8	2029	819,2

Servizio del debito 2020 *(milioni di euro)*		
Stima corrente (A)	812,3	
di cui già pagato	0,0	
		delta (A - B)
Stima mese precedente (B)	826,6	-14,3
Stima inizio anno (B)	826,6	-14,3





[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.
L'operazione realizzata in gennaio (dettagli nella Dinamica del Portafoglio), ha ridotto il servizio del debito di circa 13,5 milioni nel 2020 e di circa 1,4 milioni a partire dal 2021.

Questa pagina è volutamente bianca

Dinamica del Portafoglio

La Circolare CDP 1298/2019 dà la possibilità alle Regioni di richiedere dei nuovi prestiti destinati alla conversione (ossia alla estinzione anticipata dei Mutui Originari e contestuale accensione di nuovi contratti) di mutui contratti con intermediari diversi dalla CDP. In particolare, rientrano fra i Mutui Originari quelli destinati "al riacquisto di titoli obbligazionari destinati al finanziamento di investimenti o alla conversione, ai sensi dell'Art. 41, di precedenti mutui finalizzati al finanziamento di investimento, e contratti con il Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 45, comma 12 del D.L. 24 aprile 2014, n. 66 (di seguito Mutui MEF)".
Le posizioni con codice osservatorio MF27 – MF29 rientrano in questo ambito. La Regione ha, pertanto, comunicato al MEF la volontà di procedere alla estinzione anticipata dei suddetti due mutui. Alla luce delle condizioni economiche proposte per entrambe le posizioni, il 31 gennaio 2020 CDP ha erogato i nuovi mutui destinati al rimborso delle due posizioni MEF sopra citate.
Con la riduzione del tasso pagato sulle passività oggetto dell'operazione (MF27/MF29), rispettivamente di 34/28 bps, il servizio del debito registra una variazione strutturale di circa -1,4 milioni.

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

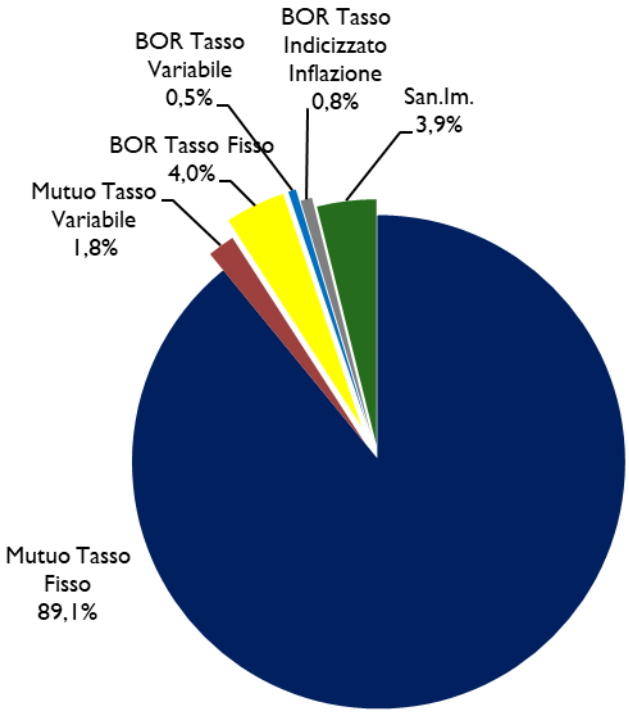
Questa pagina è volutamente bianca

Tipologia di passività[5]

	Importi residui		
Dati in Euro	**Regione (A)**	**Contributi Stato (B)**	**Totale (C)**
Mutuo Tasso Fisso	11.742.946.134	-	**11.742.946.134**
Mutuo Tasso Variabile	236.334.432	-	**236.334.432**
BOR Tasso Fisso	521.469.283	-	**521.469.283**
BOR Tasso Variabile	67.908.200	-	**67.908.200**
BOR Tasso Indicizzato Inflazione	99.950.000	-	**99.950.000**
San.Im. (tasso fisso)	514.722.738	-	**514.722.738**
Totale	**13.183.330.787**	**0**	**13.183.330.787 (D)**

Valori Percentuali	**% Regione (A/C)**	**% Stato (B/C)**	**% tipologia (C/D)**
Mutuo Tasso Fisso	100,0%	0,00%	89,1%
Mutuo Tasso Variabile	2,0%	0,0%	1,8%
BOR Tasso Fisso	4,4%	0,0%	4,0%
BOR Tasso Variabile	0,6%	0,0%	0,5%
BOR Tasso Indicizzato Inflazione	0,9%	0,0%	0,8%
San.Im.	4,4%	0,0%	3,9%

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

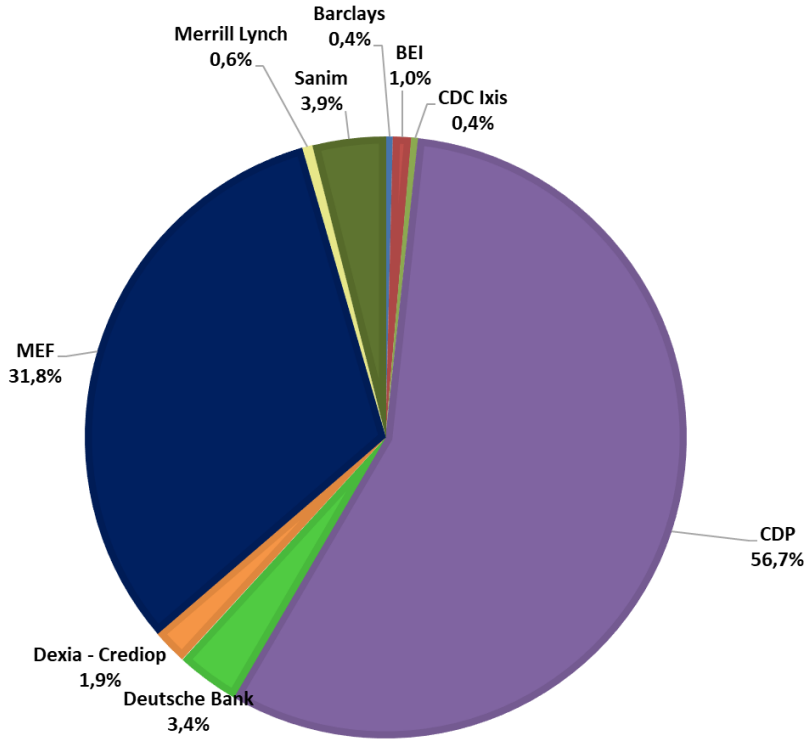


5 Nessuna posizione è ad oggi assistita da contributi dello Stato. Il servizio del debito è interamente a carico della Regione.
Gli importi residui sono al netto delle quote capitale rimborsate, ovvero versate a titolo di ammortamento del BOR bullet ancora in portafoglio (BF02D).

Debito per Controparte[6]

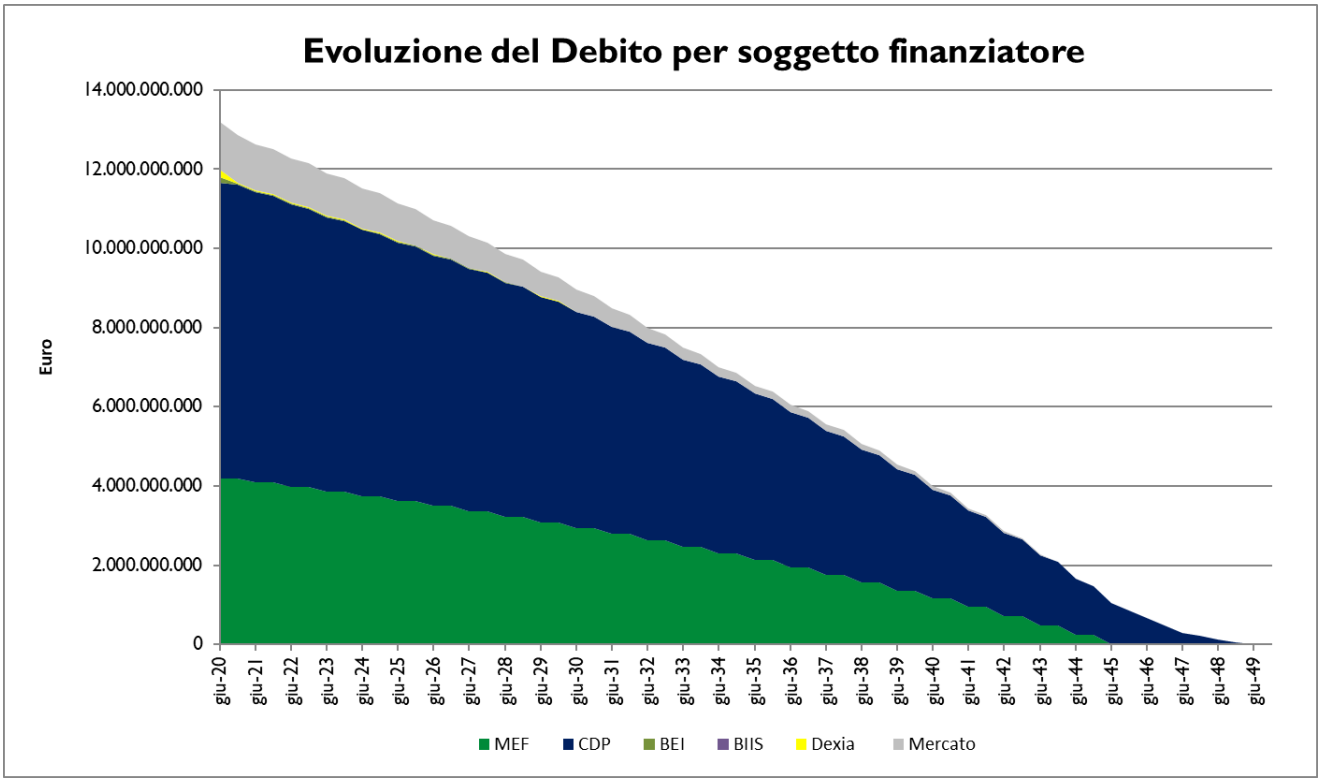
	Importi residui			
Controparte/Arranger	**Mutui**	**Bor**	**Altro**	**Totale**
Barclays		49.975.000		49.975.000
BEI	127.978.310			127.978.310
CDC Ixis		49.975.000		49.975.000
CDP	7.472.209.178			7.472.209.178
Deutsche Bank		445.930.153		445.930.153
Dexia - Crediop	182.900.877	67.908.200		250.809.077
MEF	4.196.192.201			4.196.192.201
Merrill Lynch		75.539.130		75.539.130
Sanim			514.722.738	514.722.738
Totale	11.979.280.566	689.327.483	514.722.738	13.183.330.787

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



6 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[7]



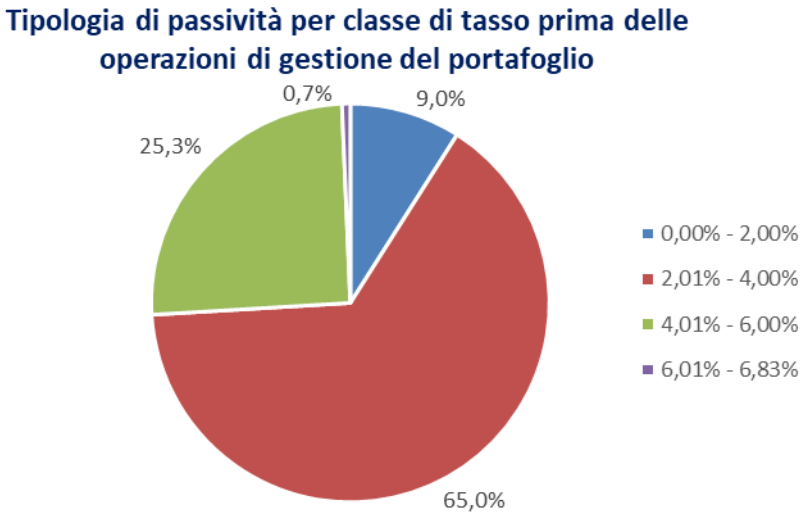
7 Per Mercato si intendono i BOR considerando gli importi al netto del capitale già rimborsato, ovvero versato a titolo di ammortamento dei BOR bullet. Il nozionale di riferimento di BF02D è quello dopo l'operazione di gestione della posizione (derivato di cambio e di ammortamento).

Debito per classe di tasso prima delle operazioni di gestione del portafoglio[8]

Con l'operazione realizzata in gennaio (dettagli nella Dinamica del Portafoglio), il 9% delle posizioni nel portafoglio regionale hanno un costo inferiore al 2%.

	Mutui	BOR	San.Im.	Totale
0,00% - 2,00%	1.188.661.737	-		1.188.661.737
2,01% - 4,00%	7.970.228.014	613.788.353,49		8.584.016.368
4,01% - 6,00%	2.820.390.815		514.722.738	3.335.113.553
6,01% - 6,83%		88.869.564,43		88.869.564,43
Totale	**11.979.280.566**	**702.657.918**	**514.722.738**	**13.196.661.222**
Valori percentuali				
0,00% - 2,00%	9,9%	0,0%	0,0%	9,0%
2,01% - 4,00%	66,5%	87,4%	0,0%	65,0%
4,01% - 6,00%	23,5%	0,0%	100,0%	25,3%
6,01% - 6,83%	0,0%	12,6%	0,0%	0,7%

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

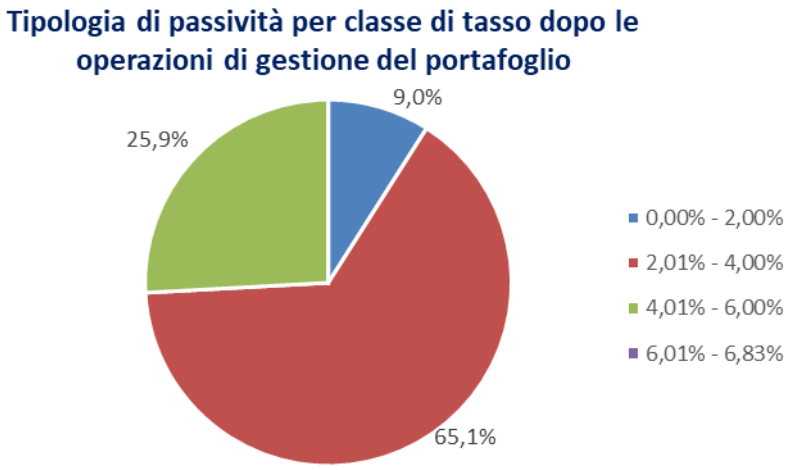


8 Per il BOR in valuta sul mercato con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (bullet), il nozionale di riferimento della rappresentazione in tabella è l'importo nominale in euro del titolo dopo lo swap di cambio obbligatorio per legge (pari a circa 88 milioni di euro).
Si fa rinvio alle pagine 57 per i dettagli sulle due posizioni presenti nell'ultima classe di tasso contratte negli anni 2000.

Debito per classe di tasso dopo le operazioni di gestione del portafoglio[9]

	Mutui	BOR	San.Im.	Totale
0,00% - 2,00%	1.188.661.737	-		1.188.661.737
2,01% - 4,00%	7.970.228.014	613.788.353,49		8.584.016.368
4,01% - 6,00%	2.820.390.815	75.539.130	514.722.738	3.410.652.683
6,01% - 6,83%				-
Totale	**11.979.280.566**	**689.327.483**	**514.722.738**	**13.183.330.787**
Valori percentuali				
0,00% - 2,00%	9,9%	0,0%	0,0%	9,0%
2,01% - 4,00%	66,5%	89,0%	0,0%	65,1%
4,01% - 6,00%	23,5%	11,0%	100,0%	25,9%
6,01% - 6,83%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



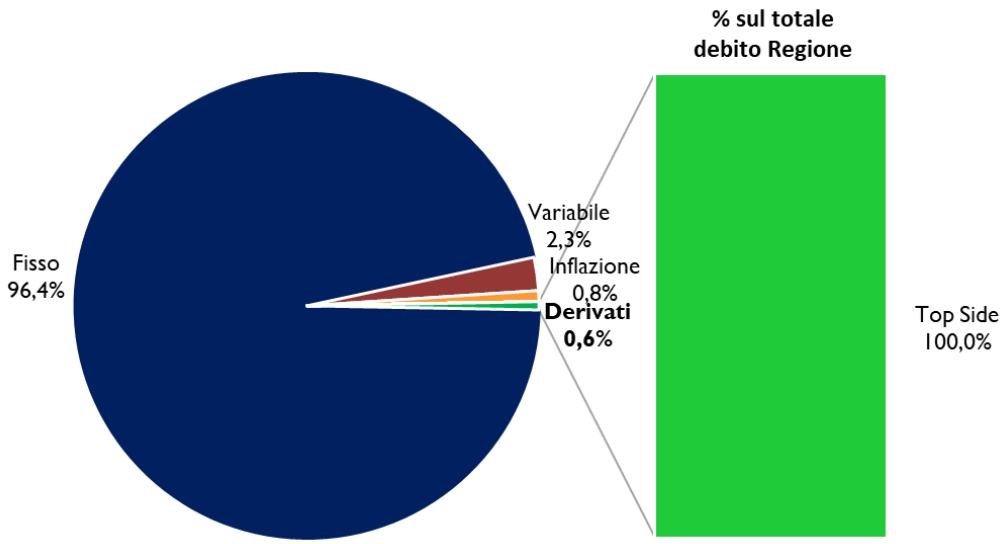
9 Per i BOR con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet), la normativa nazionale (nota 1, pag. 7) richiede di realizzare un ammortamento sintetico del titolo per cui la Regione versa periodicamente delle quote capitale ad una controparte finanziaria che si impegna a versare a scadenza l'importo nominale del titolo bullet sottostante. A tal proposito, si segnala che, il nozionale di riferimento è il valore residuo in euro dopo l'operazione di gestione della posizione (derivato di cambio e di ammortamento) che riduce il tasso pagato (5,83%).

I contratti derivati nel portafoglio regionale[10]

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 dell'ultima porzione di derivato con sottostante l'operazione San.Im. e controparte BNL, i derivati hanno come nozionale o 0,6% del debito regionale, con una riduzione di circa il 97% rispetto a fine 2012.

Il portafoglio dopo la ristrutturazione tramite derivati è così articolato:



[10] Top Side: la Regione paga un tasso fisso con barriera oltre la quale il tasso diventa variabile (Euribor).

Esposizione verso le controparti per le operazioni di gestione del Portafoglio

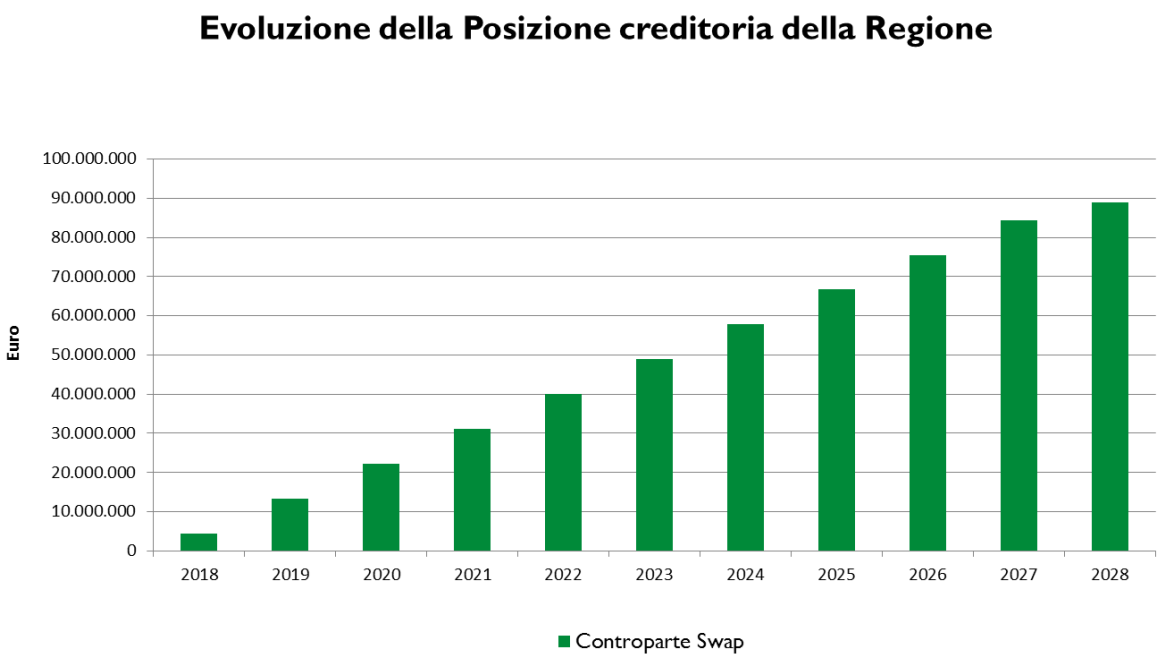
Il rating delle controparti contrattuali in operazioni derivate verso cui la Regione ha esposizione è illustrato nella tabella successiva è aggiornato a gennaio 2020.

		S&P		Moody's		Fitch	
	Nozionale	Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
Citigroup Global Markets Ltd	€ 75.539.130	BBB+	stabile	A3	stabile	A	stabile

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati forniti dalle Controparti.

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).

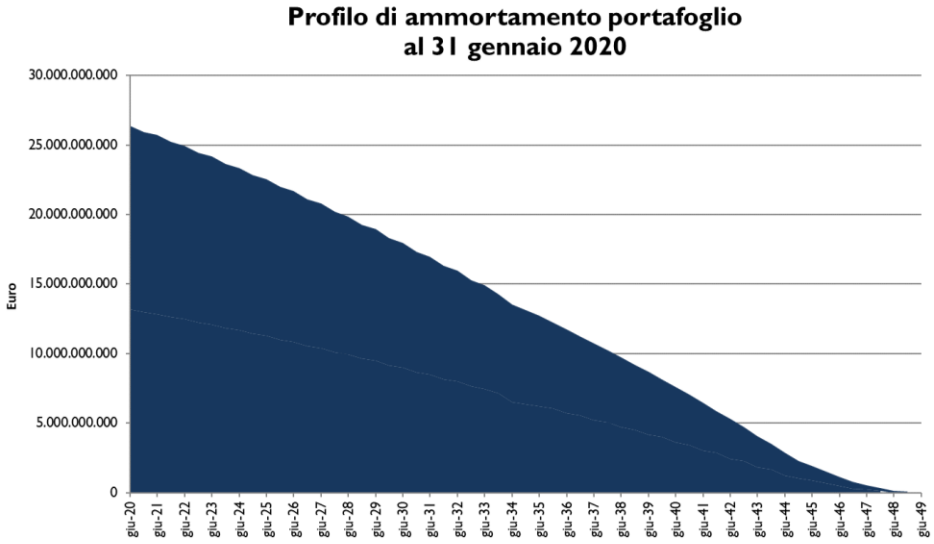


Da agosto 2018 è iniziato il progressivo ammortamento sintetico del BOR bullet da $100 mln (€88,8 mln) che sarà rimborsato a scadenza nel 2028.

Profilo di Ammortamento del Portafoglio[11]

Fine periodo	Debito residuo	Fine periodo	Debito residuo
30 giugno 2020	13.183.330.787	30 giugno 2035	6.515.913.931
31 dicembre 2020	12.958.668.780	31 dicembre 2035	6.187.334.468
30 giugno 2021	12.850.073.515	30 giugno 2036	6.036.868.413
31 dicembre 2021	12.603.702.656	31 dicembre 2036	5.701.425.672
30 giugno 2022	12.472.883.159	30 giugno 2037	5.550.415.165
31 dicembre 2022	12.218.669.381	31 dicembre 2037	5.203.133.946
30 giugno 2023	12.083.862.736	30 giugno 2038	5.046.827.783
31 dicembre 2023	11.811.219.852	31 dicembre 2038	4.687.278.607
30 giugno 2024	11.674.891.634	30 giugno 2039	4.525.479.242
31 dicembre 2024	11.406.714.353	31 dicembre 2039	4.153.216.699
30 giugno 2025	11.264.603.480	30 giugno 2040	3.985.718.867
31 dicembre 2025	10.984.721.683	31 dicembre 2040	3.600.281.011
30 giugno 2026	10.836.657.492	30 giugno 2041	3.426.871.416
31 dicembre 2026	10.547.680.073	31 dicembre 2041	3.027.779.136
30 giugno 2027	10.394.952.708	30 giugno 2042	2.848.236.128
31 dicembre 2027	10.095.066.235	31 dicembre 2042	2.434.992.500
30 giugno 2028	9.936.019.412	30 giugno 2043	2.249.085.733
31 dicembre 2028	9.630.780.159	31 dicembre 2043	1.834.588.520
30 giugno 2029	9.471.130.656	30 giugno 2044	1.655.698.875
31 dicembre 2029	9.154.252.184	31 dicembre 2044	1.226.417.697
30 giugno 2030	8.987.882.421	30 giugno 2045	1.041.099.933
31 dicembre 2030	8.660.448.802	31 dicembre 2045	852.476.680
30 giugno 2031	8.487.147.545	30 giugno 2046	660.485.380
31 dicembre 2031	8.154.485.794	31 dicembre 2046	483.967.835
30 giugno 2032	7.982.840.617	30 giugno 2047	297.499.741
31 dicembre 2032	7.637.616.449	31 dicembre 2047	209.595.134
30 giugno 2033	7.458.876.035	30 giugno 2048	132.796.174
31 dicembre 2033	7.132.654.818	31 dicembre 2048	54.712.100
30 giugno 2034	6.988.759.089	30 giugno 2049	3.919.844
31 dicembre 2034	6.661.457.452		

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

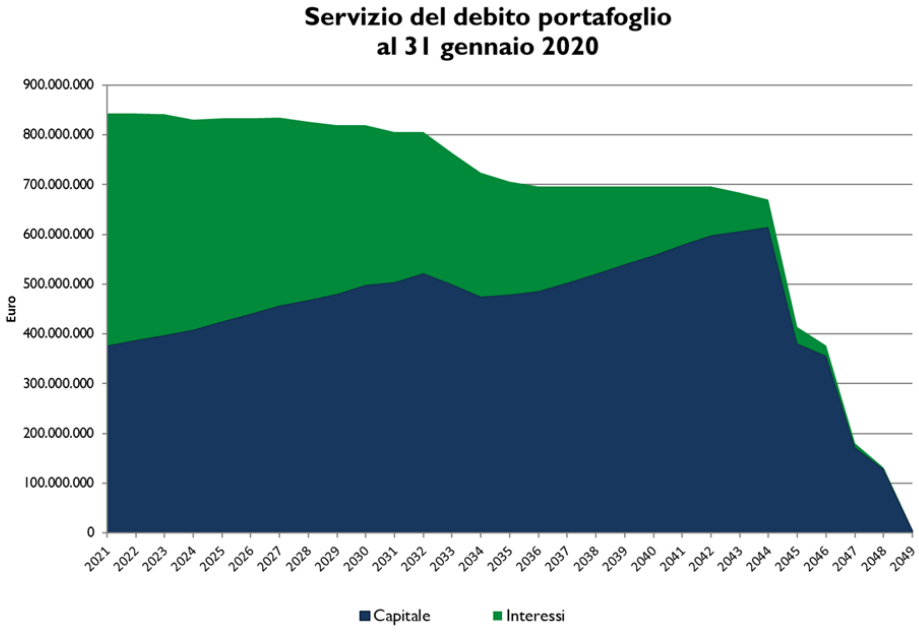


[11] Valore periodico del portafoglio al netto del derivato sul profilo di ammortamento della posizione BF02D (pag. 56).

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

Data	Servizio del debito	Data	Servizio del debito
30 giugno 2020	266.020.398	30 giugno 2035	225.190.910
31 dicembre 2020	546.668.161	31 dicembre 2035	481.147.673
30 giugno 2021	288.188.820	30 giugno 2036	220.551.948
31 dicembre 2021	555.399.565	31 dicembre 2036	476.535.369
30 giugno 2022	288.262.276	30 giugno 2037	220.545.311
31 dicembre 2022	555.347.985	31 dicembre 2037	476.541.541
30 giugno 2023	288.342.950	30 giugno 2038	220.546.248
31 dicembre 2023	552.678.133	31 dicembre 2038	476.540.590
30 giugno 2024	281.925.253	30 giugno 2039	220.547.214
31 dicembre 2024	548.442.753	31 dicembre 2039	476.539.609
30 giugno 2025	282.907.658	30 giugno 2040	220.551.948
31 dicembre 2025	550.787.751	31 dicembre 2040	476.535.369
30 giugno 2026	283.808.292	30 giugno 2041	220.549.237
31 dicembre 2026	550.078.441	31 dicembre 2041	476.537.554
30 giugno 2027	283.197.511	30 giugno 2042	220.550.297
31 dicembre 2027	550.826.786	31 dicembre 2042	476.536.478
30 giugno 2028	284.018.226	30 giugno 2043	220.551.389
31 dicembre 2028	542.645.118	31 dicembre 2043	463.122.194
30 giugno 2029	275.925.038	30 giugno 2044	207.138.773
31 dicembre 2029	543.316.077	31 dicembre 2044	463.122.194
30 giugno 2030	276.613.405	30 giugno 2045	207.138.773
31 dicembre 2030	542.476.116	31 dicembre 2045	207.138.773
30 giugno 2031	270.043.675	30 giugno 2046	188.233.177
31 dicembre 2031	535.940.655	31 dicembre 2046	188.233.176
30 giugno 2032	269.116.748	30 giugno 2047	99.559.983
31 dicembre 2032	536.284.379	31 dicembre 2047	80.271.079
30 giugno 2033	269.588.779	30 giugno 2048	80.271.079
31 dicembre 2033	494.793.815	31 dicembre 2048	51.672.250
30 giugno 2034	228.416.506	30 giugno 2049	3.919.845
31 dicembre 2034	494.890.962		

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]con l'integrale riacquisto delle tranche 2 e 3.
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

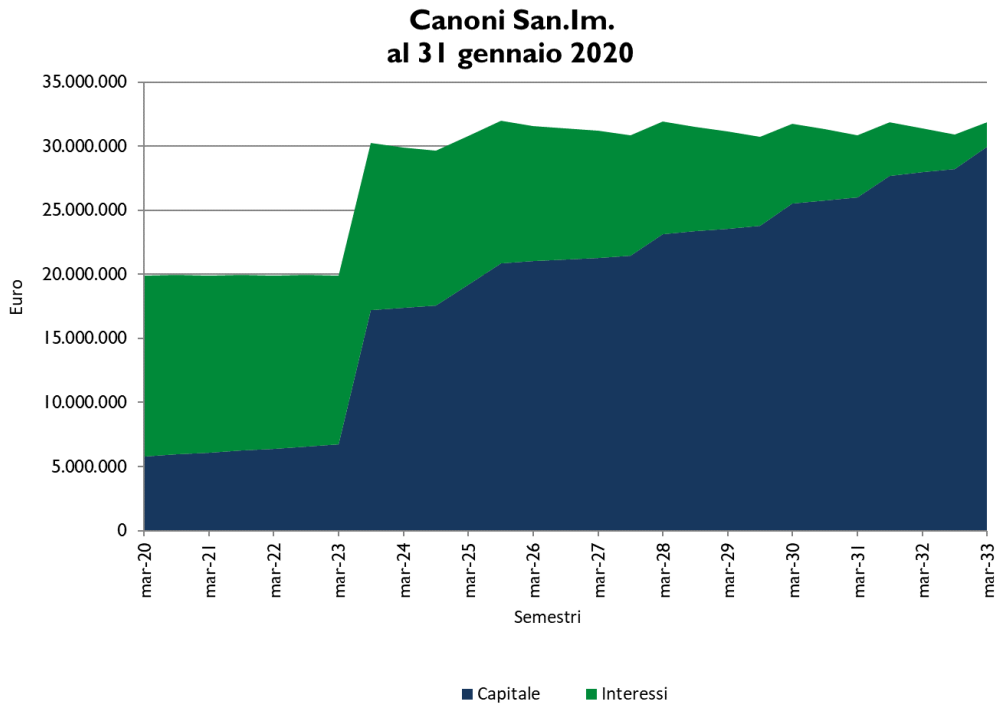
Il profilo dei pagamenti della Regione (canoni di affitto relativi alle tranche ancora sul mercato) coperti da mandato irrevocabile di pagamento è il seguente.

Canoni

Fonte: elaborazione

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

Osservatorio su dati Regione Lazio

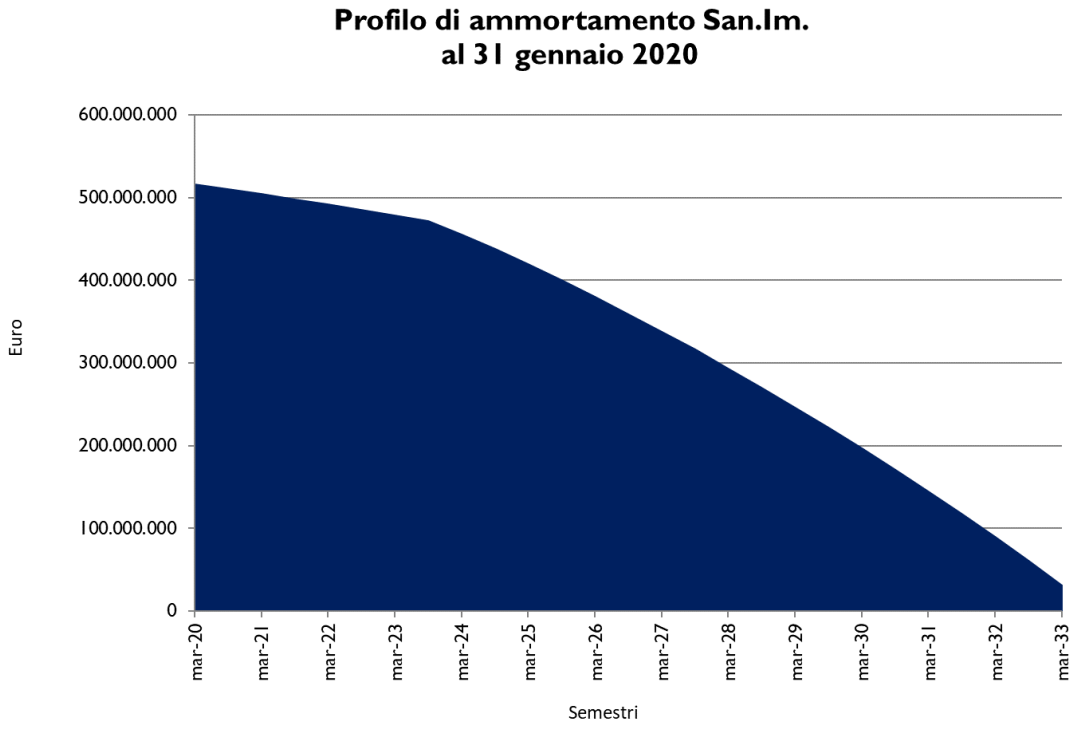


Il piano di rimborso dei titoli ancora sul mercato ha il profilo di ammortamento di seguito descritto.

Profilo di Ammortamento[14]

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

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



[14] 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[15] equamente suddiviso fra quattro controparti.

Alla luce dell'accordo siglato dalla Regione con Unicredit nel mese di dicembre e ricordando la risoluzione anticipata dei contratti in essere con Dexia[16], JP Morgan[17], BNL i derivati sul profilo di ammortamento delle tranche 1-4 sono stati completamente estinti.

Ad oggi, pertanto, il servizio del debito dell'operazione San.Im. è costituito esclusivamente dai canoni pagati indicati a pagina 29.

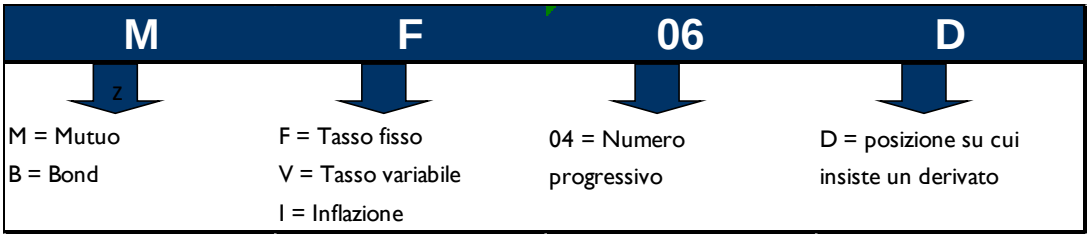
15 Vedi legenda a pagina 16.
16 Cfr Bollettino WEB luglio 2017, pag. 10.
17 Cfr Bollettino WEB luglio 2014, pag. 7.

Questa pagina è volutamente bianca

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	12,5

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	€ 32.091.743
Duration	5,6

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	€ 182.900.876
Duration	7,3

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	€ 32.235.361
Duration	5,6

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	€ 653.648.657
Duration	13,3

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	€ 3.942.529.812
Duration	12,6

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	€ 1.301.857.759
Duration	13,3

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	€ 681.983.522
Duration	13,3

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	€ 31.825.603
Duration	5,6

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	€ 31.825.603
Duration	5,6

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	€ 253.662.389
Duration	12,6

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
	Estinto anticipatamente 31.01.2020
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,260%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 841.999.000
Ammontare residuo estinto	€ 759.563.205
Duration	

Codice Osservatorio MF27 bis[18]

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Estinzione mutui originari destinati al riacquisto titoli obbligazionari ex art.45 DL 66/2014 (MF27) ex circolare CDP 1298 del 2019
Data di erogazione/emissione	31 gennaio 2020
Scadenza	31 dicembre 2045
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,920%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 841.999.000
Ammontare residuo	€ 759.563.205
Duration	13,0

[18] Questa posizione nasce dal rimborso del Mutuo Originario MEF (MF27) con risorse derivanti dall'erogazione del Nuovo Prestito CDP (MF27 bis). La Circolare CDP 1298/2019 ha offerto la possibilità alle Regioni di richiedere Nuovi Prestiti destinati alla conversione di Mutui Originari con determinate caratteristiche attuabile nel rispetto dell'art. 41 della L. 448/2001("riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico degli enti stessi").

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	13,3

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
	Estinto anticipatamente 31.01.2020
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,200%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 208.000.000
Ammontare residuo estinto	€ 192.764.100
Duration	

Codice Osservatorio MF29 bis[19]

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Estinzione mutui originari destinati al riacquisto titoli obbligazionari ex art.45 DL 66/2014 (MF29) ex circolare CDP 1298 del 2019
Data di erogazione/emissione	31 gennaio 2020
Scadenza	31 dicembre 2046
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,920%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 208.000.000
Ammontare residuo	€ 192.764.100
Duration	13,5

[19] Questa posizione nasce dal rimborso del Mutuo Originario MEF (MF29) con risorse derivanti dall'erogazione del Nuovo Prestito CDP (MF29 bis). La Circolare CDP 1298/2019 ha offerto la possibilità alle Regioni di richiedere Nuovi Prestiti destinati alla conversione di Mutui Originari con determinate caratteristiche attuabile nel rispetto dell'art. 41 della L. 448/2001("riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico degli enti stessi").

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	13,2

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	€ 242.231.204
Duration	13,6

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	€ 477.769.805
Duration	13,6

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	€ 1.034.955.996
Duration	13,6

Codice Osservatorio MF34

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	23 dicembre 2019
Scadenza	30 giugno 2049
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,101%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 173.454.343
Ammontare residuo	€ 173.454.343
Duration	14,6

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	€ 90.379.957
Duration	7,3

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	€ 145.954.474
Duration	8,0

Codice Osservatorio BF02D[20]

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	€ 75.539.130,93 al netto del derivato sul profilo di ammortamento

Derivato[21]

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	€ 75.539.130	
Controparti	Citi	
Duration	4,1	

[20] Alla luce del derivato su tasso di cambio (Decreto Ministero Economia 420/96) stipulato al momento dell'emissione, l'importo della tranche bullet da $100 milioni è equivalente a 88.869.564 euro. Il capitale sinora accumulato con il derivart sul profilo di ammortamento è pari a 8.886.956 euro.
21 Top Side: la Regione paga un tasso fisso con barriera oltre la quale il tasso diventa variabile (Euribor). Dal secondo semestre 2018 ha avuto inizio il derivato sul profilo di ammortamento per la ricostituzione del capitale della tranche bullet da erogare nel febbraio 2028.

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	0,0000%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 0
Ammontare residuo	€ 0
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	€ 675.159
Duration	8,2

Codice Osservatorio BI01[22]

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	€ 99.950.000
Duration	7,4

22 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.

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	€ 514.722.738

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	12,1

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	12,0

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	12,8

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	13,3

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	13,4

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	12,2

Codice Osservatorio MF21[23]

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	12,3

23 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	12,7

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	13,3

Questa pagina è volutamente bianca

Legenda

Tipologia derivati di tasso

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.