Bollettino Periodico

Luglio 2020 - Numero 7

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.

Tenuto conto delle misure governative e locali assunte per il contenimento della pandemia, non è stato possibile accedere ai luoghi di lavoro.
Il presente documento è stato, pertanto, redatto con un limitato ausilio delle risorse usualmente a disposizione per cui la presentazione grafica è talvolta differente da quella abituale.

Posizioni al 30 giugno 2020

Indice

Dati chiave: il mercato *7*
Sezione 1 – Il debito della Regione Lazio *13*
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 *59*
(ex DL 35/2013 – DL 66/2014 - DL 78/2015) *59*
Legenda *73*

Questa pagina è volutamente bianca

Dati chiave: il mercato

	29-mag-20	30-giu-20
Tasso di cambio (€/$)	1,110	1,123
Tasso BCE	0,000%	0,000%
3m Euribor	-0,307%	-0,422%
6m Euribor	-0,158%	-0,308%

Tassi IRS EURO	29-mag-20	30-giu-20
1Y	-0,241%	-0,355%
5Y	-0,288%	-0,353%
10Y	-0,131%	-0,175%
15Y	0,023%	0,003%
20Y	0,086%	0,075%
25Y	0,073%	0,068%

Confronto mensile curva euro

Tasso	Base di calcolo	29-mag-20	30-giu-20	Differenziali giu. - mag.
Euribor 3m	(Act/360)	-0,307%	-0,422%	-11,5 bps
Euribor 6m	(Act/360)	-0,158%	-0,308%	-15,0 bps
Euribor 12n	(Act/360)	-0,085%	-0,225%	-14,0 bps
IRS 1Y	(30/360)	-0,241%	-0,355%	-11,4 bps
IRS 2Y	(30/360)	-0,298%	-0,388%	-9,1 bps
IRS 3Y	(30/360)	-0,312%	-0,391%	-7,9 bps
IRS 4Y	(30/360)	-0,305%	-0,377%	-7,2 bps
IRS 5Y	(30/360)	-0,288%	-0,353%	-6,5 bps
IRS 6Y	(30/360)	-0,264%	-0,323%	-6,0 bps
IRS 7Y	(30/360)	-0,234%	-0,290%	-5,6 bps
IRS 8Y	(30/360)	-0,201%	-0,251%	-5,1 bps
IRS 9Y	(30/360)	-0,166%	-0,213%	-4,7 bps
IRS 10Y	(30/360)	-0,131%	-0,175%	-4,4 bps
IRS 15Y	(30/360)	0,023%	0,003%	-2,0 bps
IRS20Y	(30/360)	0,086%	0,075%	-1,1 bps
IRS 30Y	(30/360)	0,035%	0,033%	-0,2 bps
IRS 40Y	(30/360)	-0,070%	-0,030%	4,0 bps
IRS 50Y	(30/360)	-0,143%	-0,080%	6,3 bps



Fonte: Bloomberg

Dinamica di mercato

Nell'ultimo aggiornamento dell'Economic Outlook, il Rapporto sulle previsioni di crescita, l'Ocse afferma che "l'economia globale camminerà su una corda" fino a quando non sarà stato trovato un vaccino e le prospettive globali sono «molto incerte». E' stimato un crollo del Pil italiano dell'11,3% nel 2020, nello "scenario base" senza nuove ondate di contagi, ma del 14% se si scatenerà una seconda ondata. Per il 2021 è atteso un rimbalzo del 7,7% nello scenario base e del 5,3% nel caso di nuova ondata Covid.

L'Ocse prevede che il deficit raggiunga l'11,2% del Pil nel 2020, con una seconda ondata invece il disavanzo salirebbe al 12,8% quest'anno. Le misure governative attuate in Italia per sostenere il reddito dei lavoratori e la liquidità delle imprese sono necessarie per attenuare l'impatto della crisi, ma innescheranno un aumento del debito pubblico, che è previsto al 158,2% nello scenario base (dal 134,8% del 2019) ed al 169,9% nello scenario di una seconda ondata.

A livello globale le previsioni dell'Ocse stimano una contrazione del 6% del Pil 2020 a causa della crisi pandemica, ma nel caso di una seconda ondata di contagi il crollo sarà del 7,6% su scala globale. L'eurozona subirebbe la contrazione più acuta tra le gradi aree economiche, con un meno 11,5% nel 2020 nello scenario più grave.

L'Ocse chiede ai governi un robusto sostegno fiscale, con una la spesa pubblica «ben mirata» a sostenere i più vulnerabili e fornire gli investimenti necessari per una ripresa sostenibile.

Nelle previsioni aggiornate pubblicate a fine giugno, l'Fmi stima l'impatto negativo degli effetti della pandemia sull'economia con una recessione più acuta a cui seguirà una ripresa più lenta. Il Pil mondiale si contrarrà del 4,9% (ad aprile si stimava il 3%), il Pil di Eurolandia del 10,2%, quello degli Stati Uniti dell'8%.
Per quanto riguarda l'Italia, il rallentamento dovrebbe essere pari al 12,8% nel 2020 per poi rimbalzare del 6,3% l'anno successivo. Queste stime sono peraltro in linea con le ipotesi più pessimistiche di Bankitalia (-13%) il cui scenario base stima, invece, una flessione limitata al 9,2%. Il rapporto Debito/Pil è previsto al 166% nel 2020 (contro il 155% stimato ad aprile ed il 135% del 2019.
Nel 2021 il Pil globale crescerà del 5,4% (ad aprile si stimava il 5,8%) con il commercio mondiale. Governi e Banche centrali hanno cercato di mitigare la crisi con considerevoli contromisure. L'Fmi ha calcolato che sono stati annunciati interventi per circa 11mila miliardi di dollari, distribuiti fra maggiore spesa pubblica e minori entrate fiscali, da un lato (5.400 miliardi) e misure a sostegno della liquidità, dall'atro. Di conseguenza il debito pubblico raggiungerà il picco del 101% del Pil creando rischi per i conti pubblici di alcune economie avanzate.
Per l'Italia, in particolare, si stima che il debito pubblico raggiunga il 166% del Pil (contro il 155% stimato ad aprile).
Nei Paesi che hanno cominciato a revocare il lockdown, l'Fmi raccomanda un ritiro graduale delle misure di sostegno con una gestione coordinata dell'uscita dalla pandemia da parte dei leader politici.

Nella riunione di giugno, il Consiglio direttivo della Bce ha dato un forte segnale di una politica monetaria "più accomodante e più a lungo". La pandemia è un forte shock globale, comune a tutti i Paesi e la Bce rappresenta una risposta comune per affrontare la crisi.
Il programma pandemico Pepp è lo strumento principale dell'allentamento della politica monetaria della Bce, esteso fino al 2022. Questo programma ha coperto il duplice ruolo di stabilizzare i mercati e bloccare l'irrigidimento delle condizioni finanziarie dovuto all'incapacità dei mercati finanziari di adeguarsi in maniera ordinata e graduale.
Ad oggi la Bce ha in essere due Qe con l'intento di sostenere l'economia: il Paa, senza scadenza, per far convergere l'inflazione verso l'obiettivo della politica monetaria; il Pepp, temporaneo d'emergenza, per affrontare il fortissimo shock della pandemia e stabilizzare i mercati finanziari. I due programmi possono supportare un impegno di 1.800 miliardi di nuovi acquisti fino a giungo 2021.
L'obiettino è quello di mantenere le condizioni di mercato sufficientemente accomodanti per sostenere la ripresa dell'economia e per contrastare gli shock negativi sulla traiettoria dell'inflazione.

Dati chiave: il portafoglio della Regione Lazio

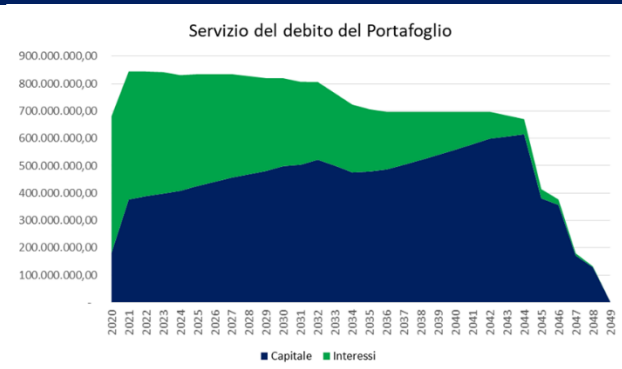
Indicatori Finanziari sintetici del Portafoglio di Debito				
Mutui e BOR al 31 maggio 2020 (A)	€ 12.656.097.158			
Quota ammortamento giugno 2020 (B)	€ 15.889.415			
Mutui e BOR al 30 giugno 2020 (C = A + B)	€ 12.640.207.743			
Debito relativo all'operazione San.Im. (D)	€ 508.940.738			
Debito al netto dell'ammortamento al 30 giugno 2020 (E = C + D)	€ 13.149.148.481			
Ammortamento complessivo BOR bullet[1] fino a giugno 2020 (F)	€ 17.773.913			
Debito lordo al 30 giugno 2020 (G = E + F)	€ 13.166.922.394			
Duration[2]	12,7 anni			
Costo medio annuo del portafoglio[3]	3,56%			
Rating Regione Lazio	Agenzia:	S&P	Moody's	Fitch
	Rating:	BBB	Baa2	BBB
	Prospettiva:	Outlook negativo	Outlook stabile	Outlook negativo

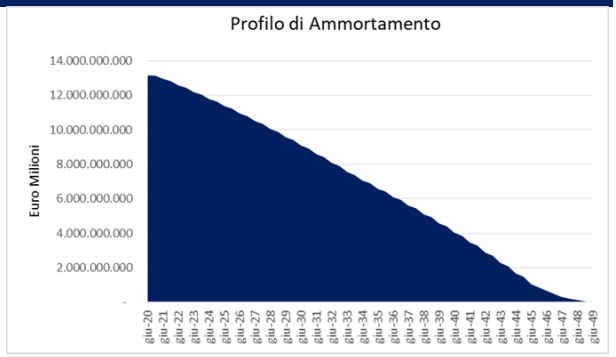
1 Importo relativo all'ammortamento dei BOR con rimborso del capitale ai sottoscrittori in un'unica soluzione a scadenza (rimborso bullet). Come disposto dalla legge 28 dicembre 2001 n° 448 (art. 41 comma 2) e dal successivo decreto attuativo, la Regione deve accantonare periodicamente le risorse finanziarie 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 ERRATA CORRIGE: 12,6 duration portafoglio Bollettino giugno 2020.
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.

Grafici sintetici del Portafoglio di Debito[4]





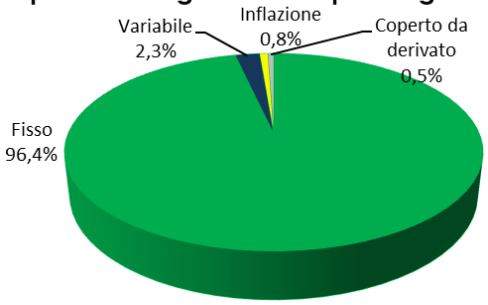
Servizio del debito (milioni di euro)			
2020	579,7	**2025**	824,4
2021	834,4	**2026**	824,5
2022	834,4	**2027**	824,6
2023	844,7	**2028**	824,6
2024	834,0	**2029**	824,5

Servizio del debito 2020 *(milioni di euro)*		
Stima corrente (A)		579,7
di cui già pagato		34,2
		delta (A - B)
Stima maggio (B)	669,7	-90,0
Stima inizio anno (B)	826,6	-246,9

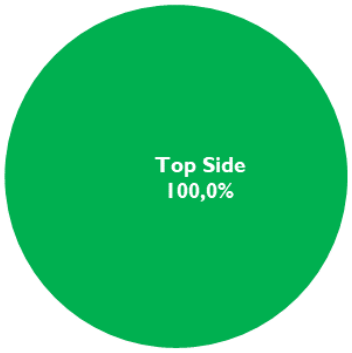
Debito per tipologia di tasso prima delle operazioni di gestione del portafoglio



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, l'art. 39 bis del Decreto Legge 162/2019 ha prolungato il periodo di sospensione del pagamento delle quote capitale di queste posizioni al 2022 (circa 331,6 milioni di Euro nel 2022).

Dinamica del Portafoglio

Con l'intento di supportare gli enti territoriali nella grave emergenza epidemiologica determinata dal Covid-19, anche Cassa Depositi e Prestiti ha offerto l'opportunità di rimodulare il profilo di rimborso dei prestiti erogati per rendere disponibili agli Enti risorse da destinare anche ad interventi necessari per far fronte all'emergenza.

Alla luce dell'intenso lavoro portato avanti congiuntamente, in giugno la Regione ha rimodulato sei posizioni (MF09, MF13, MF14, MF31, MF32, MF33).

La struttura di rimodulazione proposta da CDP e valutata dalla Regione per verificare il rispetto dei principi di convenienza finanziaria (ex art. 41 L. 448/2001), prevede fra l'altro la sospensione del pagamento della quota capitale a giugno 2020 e la corresponsione di una quota capitale pari allo 0,25% del debito residuo nella scadenza di dicembre.

Il servizio del debito si riduce complessivamente di circa 89,7 milioni di Euro nel 2020.

Il risparmio di spesa che deriva dalla sospensione del pagamento delle quote capitale MEF[4] (ex art. 111 del DL 18/2020) e dalla Rinegoziazione 2020 per l'anno 2020 è quantificabile complessivamente in circa 213,5 milioni di euro.

Con riferimento alla ordinaria gestione del portafoglio, la Regione ha rimborsato capitale per circa 15,9 milioni di euro.

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

4 Per maggiori dettagli si fa rinvio alla Dinamica Portafoglio Bollettino Maggio 2020 (pag. 11).

Questa pagina è volutamente bianca

Sezione 1 – Il debito della Regione Lazio

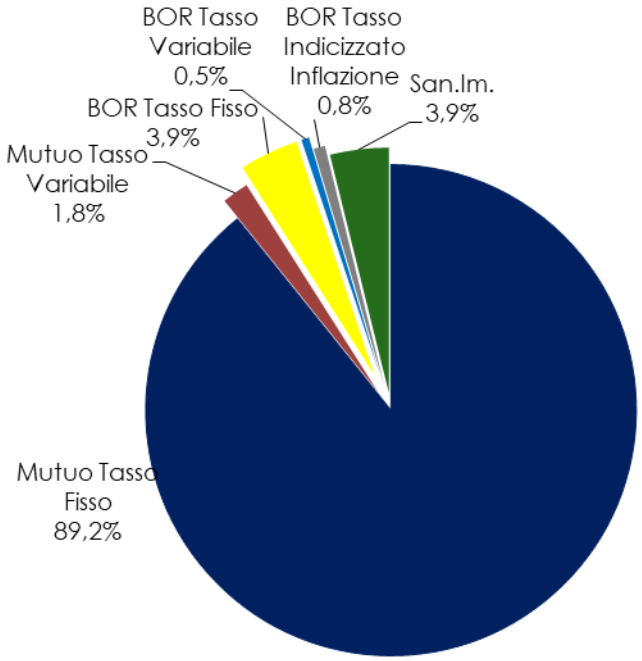
Questa pagina è volutamente bianca

Tipologia di passività[5]

	Importi residui		
Dati in Euro	**Regione (A)**	**Contributi Stato (B)**	**Totale (C)**
Mutuo Tasso Fisso	11.731.617.797	-	**11.731.617.797**
Mutuo Tasso Variabile	231.773.354	-	**231.773.354**
BOR Tasso Fisso	510.497.792	-	**510.497.792**
BOR Tasso Variabile	66.368.800	-	**66.368.800**
BOR Tasso Indicizzato Inflazione	99.950.000	-	**99.950.000**
San.Im.	508.940.738	-	**508.940.738**
Totale	**13.149.148.481**	**0**	**13.149.148.481 (D)**

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

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

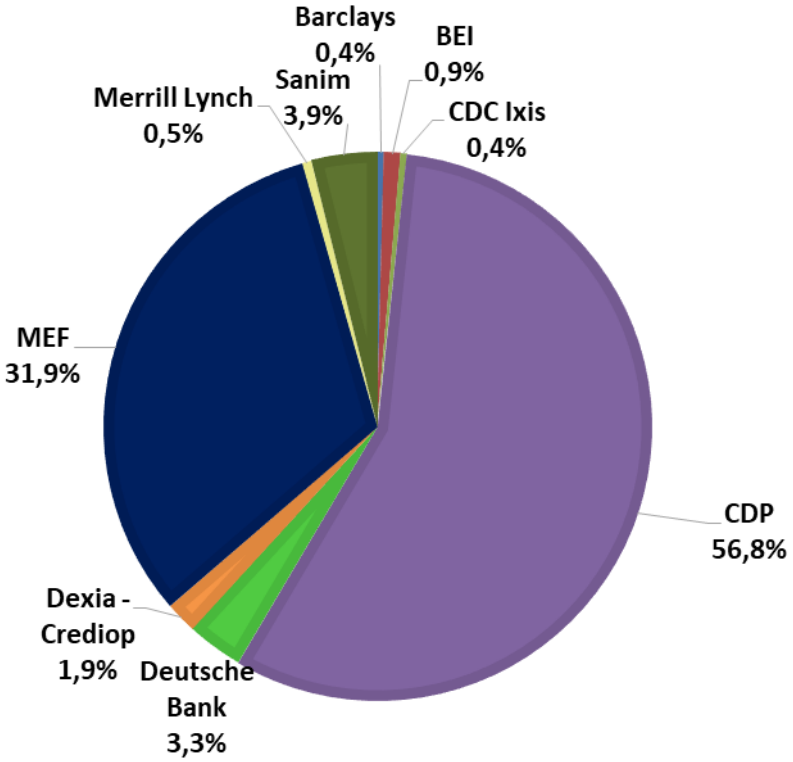


5 Nessuna posizione è ad oggi assistita da contributi dello Stato. Il servizio del debito è interamente a carico della Regione.
Gli importi residui sono al netto delle quote capitale rimborsate, ovvero versate a titolo di ammortamento del BOR bullet ancora in portafoglio (BF02D).

Debito per Controparte[6]

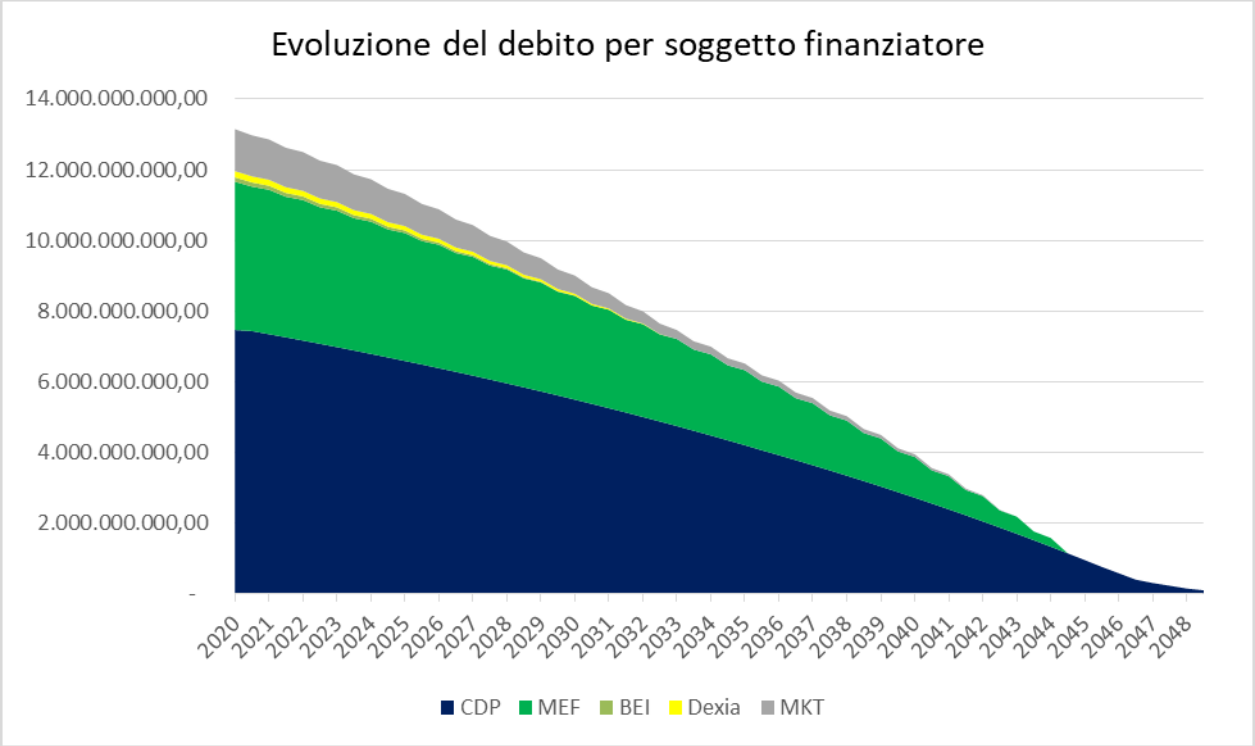
	Importi residui			
Controparte/Arranger	**Mutui**	**Bor**	**Altro**	**Totale**
Barclays		49.975.000		49.975.000
BEI	123.256.624			123.256.624
CDC Ixis		49.975.000		49.975.000
CDP	7.465.580.077			7.465.580.077
Deutsche Bank		439.402.140		439.402.140
Dexia - Crediop	178.362.249	66.368.800		244.731.049
MEF	4.196.192.201			4.196.192.201
Merrill Lynch		71.095.652		71.095.652
Sanim			508.940.738	508.940.738
Totale	11.963.391.152	676.816.592	508.940.738	13.149.148.481

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]



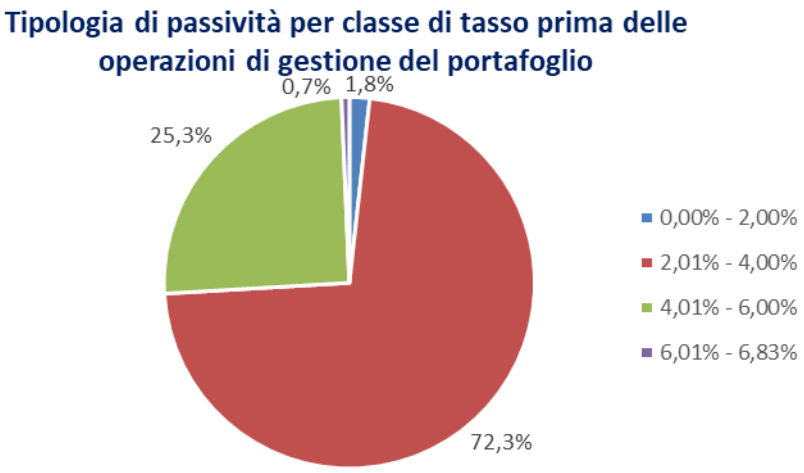
7 Per Mercato si intendono i BOR considerando gli importi al netto del capitale già rimborsato, ovvero versato a titolo di ammortamento dei BOR bullet. Il nozionale di riferimento di BF02D è quello dopo l'operazione di gestione della posizione (derivato di cambio e di ammortamento).

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

Il 9% delle posizioni nel portafoglio regionale hanno un costo inferiore al 2%.

	Mutui	BOR	San.Im.	Totale
0,00% - 2,00%	231.773.354	0		231.773.354
2,01% - 4,00%	8.915.765.611	605.720.940,04		9.521.486.551
4,01% - 6,00%	2.815.852.187		508.940.738	3.324.792.925
6,01% - 6,83%		88.869.564,43		88.869.564,43
Totale	**11.963.391.152**	**694.590.504**	**508.940.738**	**13.166.922.394**
Valori percentuali				
0,00% - 2,00%	1,9%	0,0%	0,0%	1,8%
2,01% - 4,00%	74,5%	87,2%	0,0%	72,3%
4,01% - 6,00%	23,5%	0,0%	100,0%	25,3%
6,01% - 6,83%	0,0%	12,8%	0,0%	0,7%

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

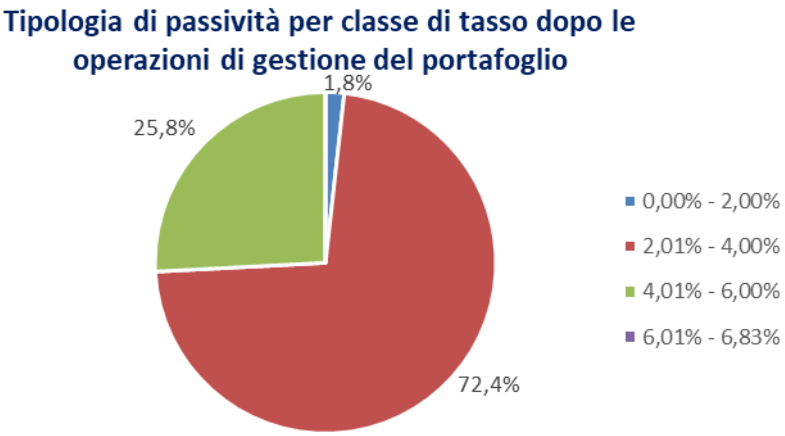


8 Per il BOR in valuta sul mercato con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (bullet), il nozionale di riferimento della rappresentazione in tabella è l'importo nominale in euro del titolo dopo lo swap di cambio obbligatorio per legge (pari a circa 88 milioni di euro).
Si fa rinvio alle 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%	231.773.354	0		231.773.354
2,01% - 4,00%	8.915.765.611	605.720.940,04		9.521.486.551
4,01% - 6,00%	2.815.852.187	71.095.652	508.940.738	3.395.888.576
6,01% - 6,83%				-
Totale	**11.963.391.152**	**676.816.592**	**508.940.738**	**13.149.148.481**
Valori percentuali				
0,00% - 2,00%	1,9%	0,0%	0,0%	1,8%
2,01% - 4,00%	74,5%	89,5%	0,0%	72,4%
4,01% - 6,00%	23,5%	10,5%	100,0%	25,8%
6,01% - 6,83%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



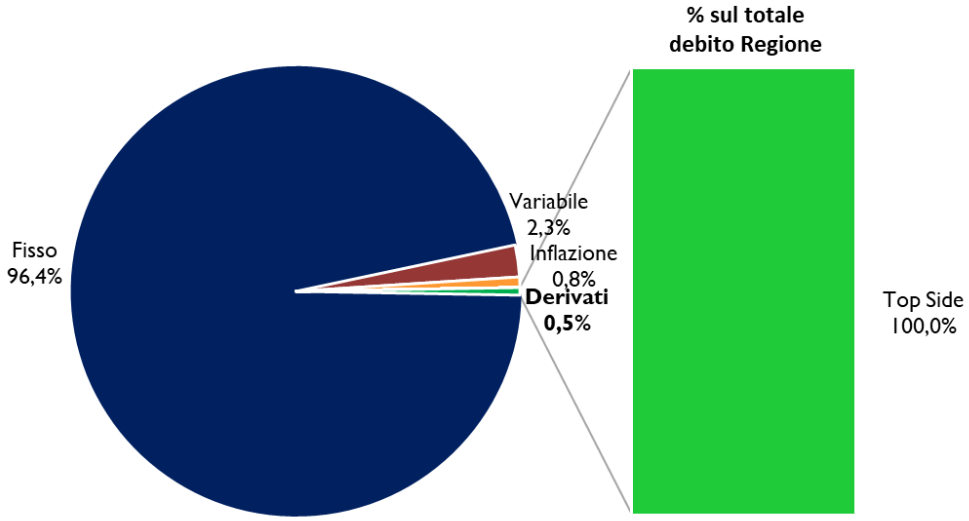
9 Per i BOR con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet), la normativa nazionale (nota 1, pag. 7) richiede di realizzare un ammortamento sintetico del titolo per cui la Regione versa periodicamente delle quote capitale ad una controparte finanziaria che si impegna a versare 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 0,5% 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

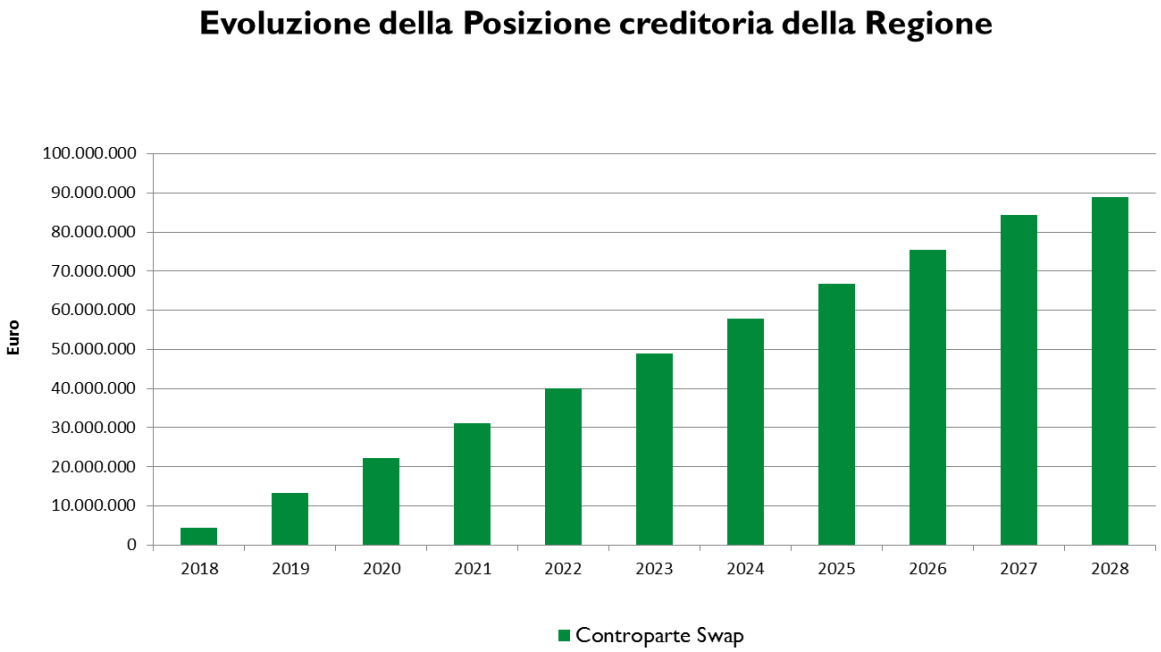
Il rating delle controparti contrattuali in operazioni derivate verso cui la Regione ha esposizione è illustrato nella tabella successiva è aggiornato a giugno 2020.

		S&P		Moody's		Fitch	
	Nozionale	Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
Citigroup Global Markets Ltd	€ 71.095.652	BBB+	stabile	A3	stabile	A	negativo

Fonte: Bloomberg

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).

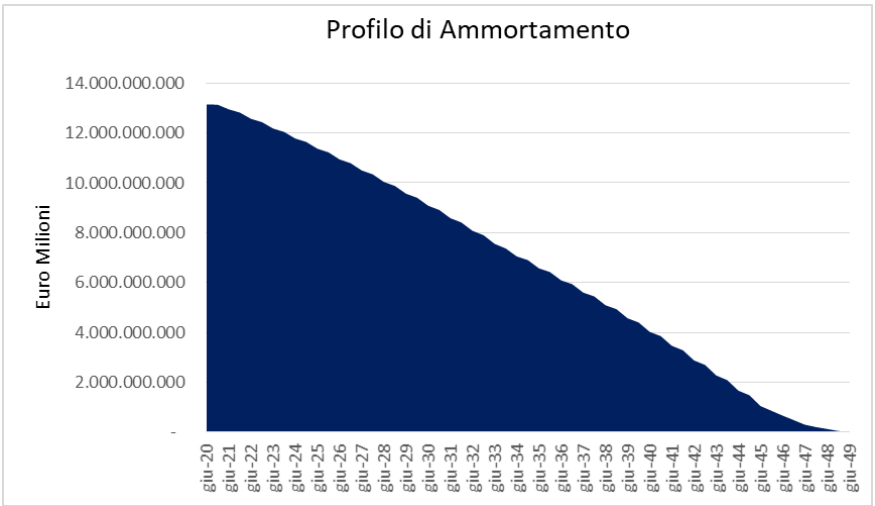


Da agosto 2018 è iniziato il progressivo ammortamento sintetico del BOR bullet da $100 mln (€88,8 mln) che sarà rimborsato a scadenza nel 2028.

Profilo di Ammortamento del Portafoglio[11]

Data	Profilo di Ammortame	Data	Profilo di Ammortamento
30-giu-20	13.149.148.481	30-giu-35	6.573.275.012
31-dic-20	13.136.237.059	31-dic-35	6.423.927.082
30-giu-21	12.949.448.146	30-giu-36	6.091.473.733
31-dic-21	12.819.928.589	31-dic-36	5.941.624.066
30-giu-22	12.570.975.169	30-giu-37	5.602.164.482
31-dic-22	12.437.525.237	31-dic-37	5.447.063.600
30-giu-23	12.180.632.207	30-giu-38	5.095.617.067
31-dic-23	12.043.096.535	31-dic-38	4.935.069.218
30-giu-24	11.780.585.288	30-giu-39	4.571.200.524
31-dic-24	11.641.425.527	31-dic-39	4.405.002.316
30-giu-25	11.370.363.924	30-giu-40	4.028.260.089
31-dic-25	11.225.314.905	31-dic-40	3.856.200.176
30-giu-26	10.942.440.074	30-giu-41	3.466.116.264
31-dic-26	10.791.326.874	31-dic-41	3.287.975.026
30-giu-27	10.499.243.362	30-giu-42	2.884.063.870
31-dic-27	10.343.351.687	31-dic-42	2.699.613.077
30-giu-28	10.040.241.530	30-giu-43	2.281.371.044
31-dic-28	9.877.910.468	31-dic-43	2.090.373.508
30-giu-29	9.569.325.217	30-giu-44	1.670.691.384
31-dic-29	9.406.266.724	31-dic-44	1.486.520.869
30-giu-30	9.085.915.017	30-giu-45	1.051.861.013
31-dic-30	8.916.006.488	31-dic-45	861.064.875
30-giu-31	8.584.967.264	30-giu-46	666.861.627
31-dic-31	8.415.190.763	31-dic-46	488.092.344
30-giu-32	8.078.925.011	30-giu-47	305.967.126
31-dic-32	7.903.607.594	31-dic-47	210.557.723
30-giu-33	7.554.641.575	30-giu-48	133.280.446
31-dic-33	7.372.088.298	31-dic-48	54.712.100
30-giu-34	7.051.877.938	30-giu-49	3.919.844
31-dic-34	6.904.312.880	31-dic-49	-

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

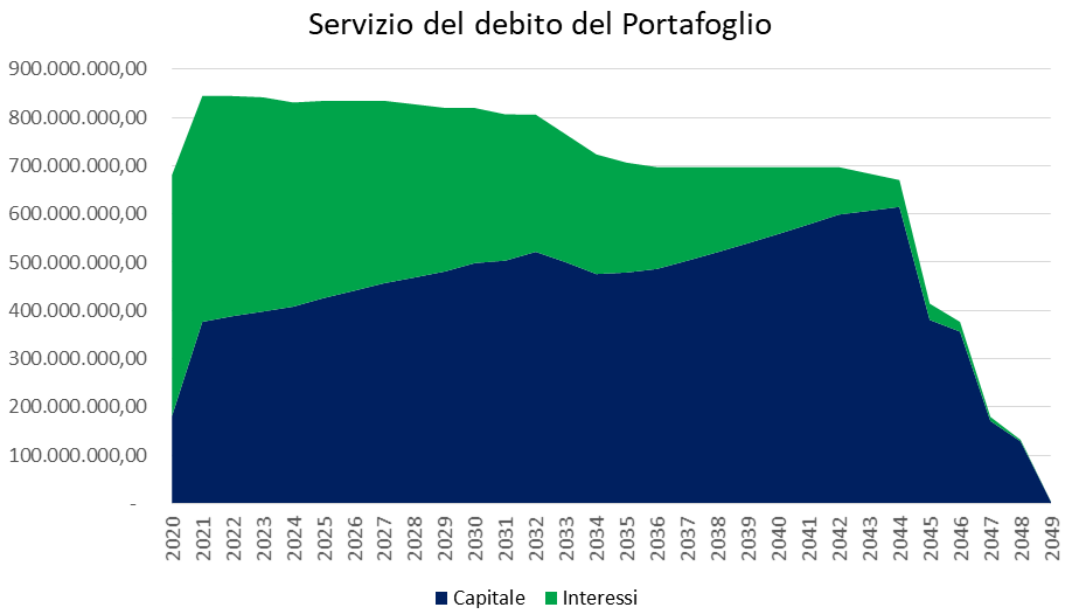


[11] Valore periodico del portafoglio al netto del derivato sul profilo di ammortamento della posizione BF02D (pag. 56).

Servizio del Debito dopo le operazioni di gestione del portafoglio

Data	Servizio del Debito	Data	Servizio del Debito
2020	579.652.027	2035	711.008.867
2021	834.392.502	2036	701.800.242
2022	834.381.773	2037	701.800.242
2023	831.769.212	2038	701.800.242
2024	821.075.137	2039	705.772.976
2025	824.325.602	2040	701.800.242
2026	824.432.195	2041	704.471.813
2027	824.521.275	2042	701.800.242
2028	824.507.367	2043	688.387.067
2029	824.424.039	2044	674.973.892
2030	824.239.192	2045	418.990.470
2031	811.055.161	2046	381.179.279
2032	820.674.524	2047	181.213.904
2033	769.439.585	2048	103.832.719
2034	730.869.038	2049	3.961.023

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



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.[12]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.

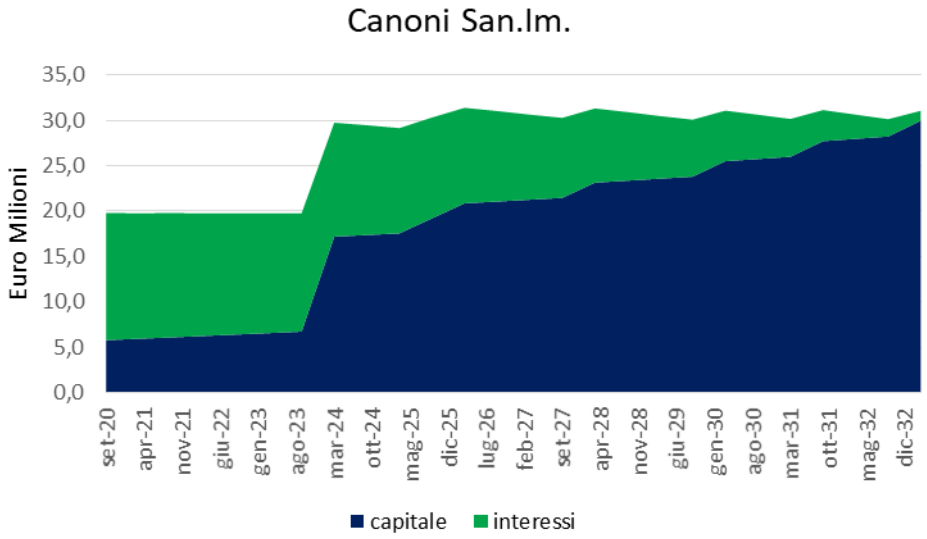
		TRANCHE COINVOLTE PRIMA FASE OPERAZIONE			
	Tranche 1 EUR	**Tranche 2 EUR**	**Tranche 3 USD**	**Tranche 4 GBP**	**Tranche 5 EUR**
Importo offerta	200,0 mil	201,0 mil	450,0 mil	200,0 mil	141,0 mil
Data offerta	5-mar-03	6-mar-03	5-mar-03	5-mar-03	16-mar-03
Importo residuo	200,0 mil	0,0 mil	**0,0 mil**	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%

[12] 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

Fine periodo	Canoni	Fine periodo	Canoni
7-set-20	19.939.254,0	7-mar-27	30.827.911,5
7-mar-21	19.901.497,5	7-set-27	31.948.090,6
7-set-21	19.937.116,8	7-mar-28	31.523.142,6
7-mar-22	19.900.608,3	7-set-28	31.123.284,6
7-set-22	19.931.916,0	7-mar-29	30.695.779,8
7-mar-23	19.899.431,4	7-set-29	31.769.378,7
7-set-23	30.217.966,2	7-mar-30	31.304.302,7
7-mar-24	29.908.407,8	7-set-30	30.862.746,7
7-set-24	29.640.644,1	7-mar-31	31.870.364,8
7-mar-25	30.795.063,2	7-set-31	31.384.613,0
7-set-25	31.962.094,3	7-mar-32	30.884.971,0
7-mar-26	31.566.829,4	7-set-32	31.864.985,1
7-set-26	31.220.555,7	7-mar-33	31.323.461,6



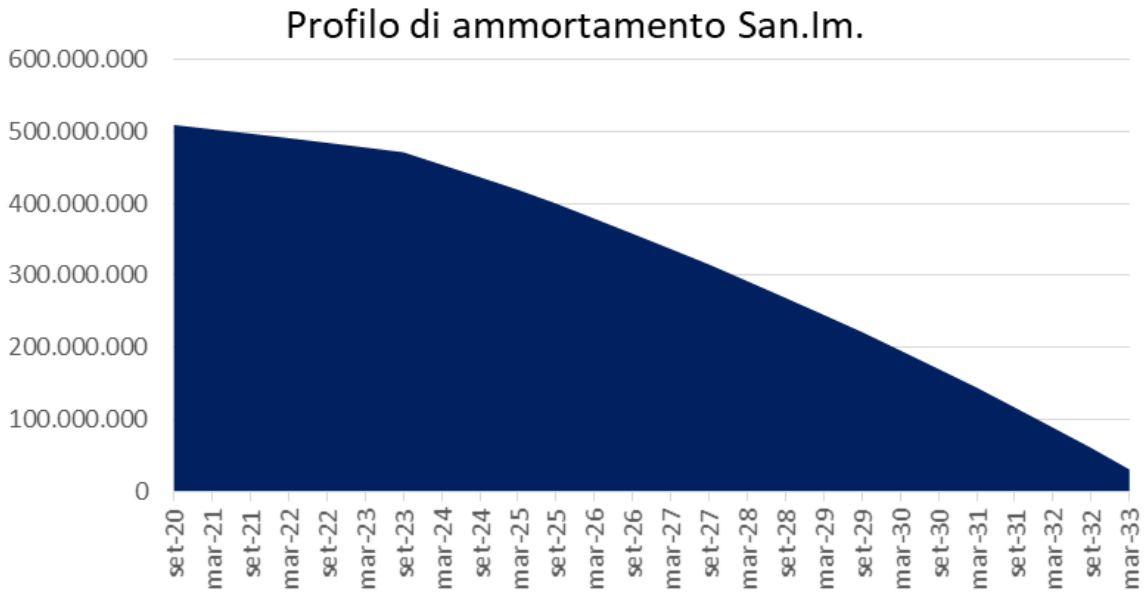
Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

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

Profilo di Ammortamento[13]

Fine periodo	Debito residuo	Fine periodo	Debito residuo
7-set-20	508.940.738,4	7-mar-27	336.574.211,6
7-mar-21	503.010.738,4	7-set-27	315.119.698,4
7-set-21	496.928.738,4	7-mar-28	291.986.461,5
7-mar-22	490.691.738,4	7-set-28	268.638.224,6
7-set-22	484.295.738,4	7-mar-29	245.069.987,6
7-mar-23	477.738.738,4	7-set-29	221.274.750,7
7-set-23	471.012.738,4	7-mar-30	195.777.790,1
7-mar-24	453.827.672,5	7-set-30	170.041.829,5
7-set-24	436.467.606,7	7-mar-31	144.062.868,9
7-mar-25	418.926.540,9	7-set-31	116.363.184,6
7-set-25	399.729.751,3	7-mar-32	88.407.500,3
7-mar-26	378.874.238,1	7-set-32	60.189.816,0
7-set-26	357.823.724,9	7-mar-33	30.231.408,0

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



[13] 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[14] 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[15], JP Morgan[16], BNL[17] 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.

14 Vedi legenda a pagina 16.
15 Cfr Bollettino WEB luglio 2017, pag. 10.
16 Cfr Bollettino WEB luglio 2014, pag. 7.
17 Cfr Bollettino WEB novembre 2019, pag. 11.

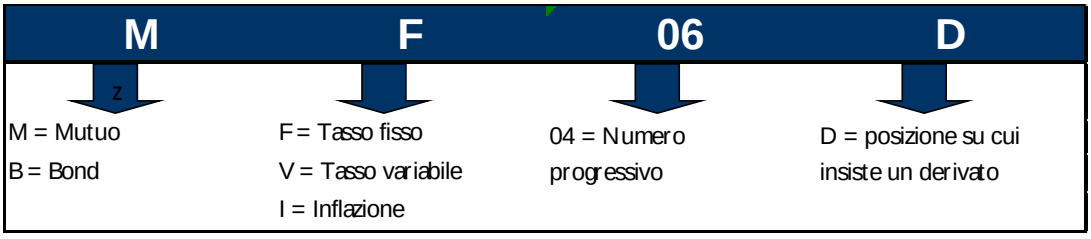
Questa pagina è volutamente bianca

Sezione 3 – Schede tecniche delle posizioni in Portafoglio[18]

[18] Si tenga presente che la duration di tutte le posizioni è calcolata con riferimento ai tassi al 28 fep+èbbraio 2020 per quanto anticipato a pag.2.

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 della scadenza a dicembre '44 e miglioramento del tasso; - ristrutturato a dicembre 2018 con allungamento della scadenza a dicembre '48 e modifica del tasso.
Scadenza	31 dicembre 2048
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	14,4

Codice Osservatorio BEI

Codice specifico Osservatorio	MF02	MF08	MF15	MF16
Tipologia	Mutuo a tasso fisso			
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali			
Data di erogazione/emissione	15 dicembre 2005	18 dicembre 2006	15 dicembre 2005	18 dicembre 2006
Scadenza	15 dicembre 2030			
Controparti	BEI			
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente			
Tasso	3,839%	3,965%	3,839%	3,839%
Periodicità	Semestrale			
Ammontare iniziale	50.000.000,0	50.000.000,0	50.000.000,0	50.000.000,0
Ammontare residuo	30.905.662,0	31.052.244,8	30.649.358,9	30.649.358,9
Duration	5,3			

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	5,858%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 333.321.611
Ammontare residuo	€ 178.362.249
Duration	6,6

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 della scadenza a dicembre '44 e miglioramento del tasso; - ristrutturato a giugno 2017 con allungamento della scadenza a dicembre '46 e tasso invariato; - ristrutturato a giugno 2020 con tasso e scadenza invariati.
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	13,2

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 (-144bps)
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 5.000.000.000
Ammontare residuo	€ 3.942.529.812
Duration	12,2

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 della scadenza a dicembre '44 e miglioramento del tasso; - ristrutturato a giugno 2017 con allungamento della scadenza a dicembre '46 e riduzione del tasso; - ristrutturato a giugno 2020 con scadenza invariata e miglioramento del tasso.
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	13,5

Codice Osservatorio MF14

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 31/12/2010 al 4,823%; -ristrutturato a maggio 2015 con allungamento della scadenza a dicembre '44 e miglioramento del tasso; - ristrutturato a giugno 2017 con allungamento della scadenza a dicembre '46 e riduzione del tasso; - ristrutturato a giugno 2020 con scadenza invariata e miglioramento del tasso.
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	14,4

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 (-214bps)
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 300.000.000
Ammontare residuo	€ 253.662.389
Duration	12,3

Codice Osservatorio MF27 bis[19]

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Estinzione mutui orignari destinati al riacquisto titoli obbligazionari ex art. 45 DL66/2014 (MF27) ex circolare CDP 1298 del 2019
Data di erogazione/emissione	31 gennaio 2020
Scadenza	31 dicembre 2045
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,920%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 841.999.000
Ammontare residuo	€ 759.563.205
Duration	12,9

[19] Questa posizione nasce dal rimborso del Mutuo Originario MEF (MF27 – Bollettino febbraio 2020) 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 della scadenza a dicembre '48 e modifica del tasso.
Scadenza	31 dicembre 2048
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,617%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 300.703.991
Ammontare residuo	€ 289.625.436
Duration	13,7

Codice Osservatorio MF29 bis[20]

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Estinzione mutui orignari destinati al riacquisto titoli obbligazionari ex art. 45 DL66/2014 (MF27) ex circolare CDP 1298 del 2019
Data di erogazione/emissione	31 gennaio 2020
Scadenza	31 dicembre 2046
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,920%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 208.000.000
Ammontare residuo	€ 192.764.100
Duration	13,4

[20] Questa posizione nasce dal rimborso del Mutuo Originario MEF (MF29, Bollettino febbraio 2020) 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 della scadenza a dicembre '48 e modifica del tasso.
Scadenza	30 giugno 2046
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,300%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 1.000.000.000
Ammontare residuo	€ 958.264.185
Duration	14,4

Codice Osservatorio MF31

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 03/08/2017 al 3,385%; - ristrutturato a giugno 2020 con scadenza invariata e miglioramento del tasso.
Scadenza	30 giugno 2047
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,385%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 250.071.723
Ammontare residuo	€ 242.231.204
Duration	13,7

Codice Osservatorio MF32

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Copertura disavanzo finanziario investimenti pregresso
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 21/12/2017 al 2,782%; - ristrutturato a giugno 2020 con scadenza invariata e miglioramento del tasso.
Scadenza	30 giugno 2047
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,782%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 500.000.000
Ammontare residuo	€ 477.769.805
Duration	13,8

Codice Osservatorio MF33

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Copertura disavanzo finanziario investimenti pregresso
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 13/12/2018 al 3,430%; - ristrutturato a giugno 2020 con scadenza invariata e miglioramento del tasso.
Scadenza	30 giugno 2048
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,430%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 1.054.429.873
Ammontare residuo	€ 1.034.955.996
Duration	14,2

Codice Osservatorio MF34

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 23/12/2019 al 2,101%.
Scadenza	30 giugno 2049
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,101%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 173.454.343
Ammontare residuo	€ 171.386.319
Duration	14,7

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	2,0

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	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante
Tasso	Euribor 6m + 125 bps
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 182.443.093
Ammontare residuo	€ 141.393.397
Duration	7,8

Codice Osservatorio BF02D[21]

Tipologia	BOR a tasso fisso	BOR a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	13 febbraio 1998	1 febbraio 1998
Scadenza	1 febbraio 2018	1 febbraio 2028
Controparti	Merrill Lynch	Merrill Lynch
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante	Bullet, interamente scadenza
Tasso	6,200%	6,530%
Periodicità	Semestrale	Semestrale
Ammontare iniziale	$200.000.000	$100.000.000
Ammontare residuo	$0	€ 71.095.651,47 al netto del derivato sul profilo di ammortamento
Duration		3,6

Derivato[22]

Tipologia		Derivato su tasso di cambio
		Derivato di ammortamento
	Derivato su tasso d'interesse (Top side)	
Data perfezionamento/ultima ristrutturazione	26 aprile 2001	
Scadenza	1 febbraio 2018	1 febbraio 2028
Nozionale coperto da derivato		71.095.651,51
Controparti		Citi

[21] 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.

22 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 San.Im.
Data di erogazione/emissione	5 dicembre 2017
Scadenza	31 marzo 2043
Controparti	Deutsche Bank
Caratteristiche del rimborso	Amortizing con capitale crescente
Tasso	3,088%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 469.000.000
Ammontare residuo	€ 439.402.140
Duration	11,4

Codice Osservatorio BV01

Tipologia	Mutuo a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	5 agosto 2004
Scadenza	9 agosto 2034
Controparti	Dexia Crediop
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	Euribor 6m + 22 bps
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 100.000.000
Ammontare residuo	€ 66.368.800
Duration	8,0

Codice Osservatorio BI01[23]

Tipologia	BOR a tasso indicizzato inflazione italiana
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	30 luglio 2004
Scadenza	9 agosto 2034
Controparti	CDC IXIS / Barclays Capital
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	7,1

23 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	€ 508.940.738
Duration	6,9

Questa pagina è volutamente bianca

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	12,6

Codice Osservatorio MF23

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 35/2013 - 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 35/2013 - 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	13,5

Codice Osservatorio MF26

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 35/2013 - 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	14,1

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	12,5

Codice Osservatorio MF21

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	12,6

Codice Osservatorio MF22

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	€ 1.686.457.095
Ammontare residuo	€ 1.600.504.872
Duration	13,0

Codice Osservatorio MF24

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 35/2013 - 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	13,5

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 ad 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	Prospettiva molto bassa 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.