Bollettino Periodico

Agosto 2020 - Numero 8

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 31 luglio 2020

Indice

Dati chiave: il mercato *7*
Sezione 1 – Il debito della Regione Lazio *12*
Sezione 2 – Il debito derivante dall'operazione San.Im. *25*
Sezione 3 – Schede tecniche delle posizioni in Portafoglio *33*
Legenda codici osservatorio: *34*
Sezione 4 – Schede tecniche delle anticipazioni di liquidità *59*
(ex DL 35/2013 – DL 66/2014 - DL 78/2015) *59*
Legenda *73*

Questa pagina è volutamente bianca

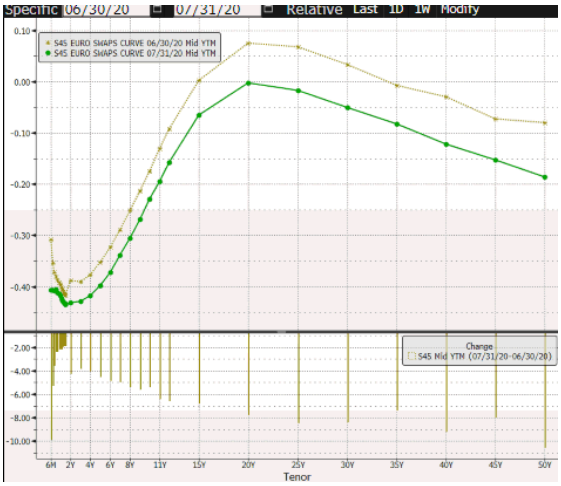
Dati chiave: il mercato

	30-giu-20	31-lug-20
Tasso di cambio (€/$)	1,123	1,178
Tasso BCE	0,000%	0,000%
3m Euribor	-0,422%	-0,463%
6m Euribor	-0,308%	-0,407%

Tassi IRS EURO	30-giu-20	31-lug-20
1Y	-0,355%	-0,418%
5Y	-0,353%	-0,398%
10Y	-0,175%	-0,229%
15Y	0,003%	-0,065%
20Y	0,075%	-0,003%
25Y	0,068%	-0,017%

Confronto mensile curva euro

Tasso	Base di calcolo	30-giu-20	31-lug-20	Differenziali lug. - giu.
Euribor 3m	(Act/360)	-0,422%	-0,463%	-4,1 bps
Euribor 6m	(Act/360)	-0,308%	-0,407%	-9,9 bps
Euribor 12n	(Act/360)	-0,225%	-0,333%	-10,8 bps
IRS 1Y	(30/360)	-0,355%	-0,418%	-6,3 bps
IRS 2Y	(30/360)	-0,388%	-0,431%	-4,3 bps
IRS 3Y	(30/360)	-0,391%	-0,429%	-3,9 bps
IRS 4Y	(30/360)	-0,377%	-0,417%	-4,1 bps
IRS 5Y	(30/360)	-0,353%	-0,398%	-4,6 bps
IRS 6Y	(30/360)	-0,323%	-0,372%	-4,9 bps
IRS 7Y	(30/360)	-0,290%	-0,339%	-5,0 bps
IRS 8Y	(30/360)	-0,251%	-0,306%	-5,4 bps
IRS 9Y	(30/360)	-0,213%	-0,269%	-5,6 bps
IRS 10Y	(30/360)	-0,175%	-0,229%	-5,4 bps
IRS 15Y	(30/360)	0,003%	-0,065%	-6,8 bps
IRS20Y	(30/360)	0,075%	-0,003%	-7,8 bps
IRS 30Y	(30/360)	0,033%	-0,051%	-8,4 bps
IRS 40Y	(30/360)	-0,030%	-0,122%	-9,2 bps
IRS 50Y	(30/360)	-0,080%	-0,186%	-10,6 bps



Fonte: Bloomberg

Dinamica di mercato

Per affrontare la ricaduta socio-economica della crisi COVID-19, nello straordinario Consiglio europeo di luglio, i leader dell'UE hanno concordato un pacchetto di aiuti globale di 1.824 miliardi di euro combinando il quadro finanziario pluriennale (QFP) con il nuovo strumento Next Generation EU. Sono state rimodellate le politiche di bilancio dell'UE con il nuovo QFP 21-27 che sarà lo strumento per realizzare il pacchetto per la ripresa.

Lo sforzo congiunto e innovativo a livello UE per sostenere la ripresa e la resilienza delle economie degli Stati membri, ha dato un nuovo impulso per l'evoluzione della UE. In base all'accordo, la Commissione sarà in grado di prendere in prestito fino a 750 miliardi di euro sui mercati che saranno distribuite agli stati membri in pacchetti da 390 miliardi in forma di sovvenzioni (inizialmente erano 500 mld) e 360 miliardi in forma di prestiti.

L'accordo è il risultato del pressing dei "Paesi frugali[1]" che ammorbidendosi sulla quota di sovvenzioni a fondo perduto, comunque non oltre la soglia dei 400 miliardi, hanno portato a casa ulteriori sconti nella quota di versamento al bilancio Ue.
Se le cifre saranno confermate, all'Italia spetteranno complessivamente 209 miliardi con una limatura alle sovvenzioni (da 85 a 82 miliardi) ed un aumento dei prestiti (da 88 a 127 miliardi).
La governance dello strumento finanziario è stata modificata per cui all'Unione spetterà il compito di supervisionare i piani presentati dai singoli Stati che poi il Consiglio approverà a maggioranza qualificata su proposta della stessa Commissione.
A causa dell'incertezza legata all'evoluzione della pandemia, il ventaglio di stime sul Pil 20-21 è piuttosto ampio. L'unica certezza è la grande flessione di oltre il 10% quest'anno a cui dovrebbe seguire un rimbalzo il prossimo.
Il Bollettino Economica di Bankitalia pubblicato a luglio individuano due scenari. In quello base, si ipotizza che la pandemia rimanga sotto controllo con graduale rimozione delle misure di contenimento del contagio e attenuazione delle ripercussioni economiche.
Ricordando che la crisi epidemiologica è trasmessa all'economia attraverso diversi canali: in maniera diretta attraverso le misure di contenimento che hanno limitato la produzione e gli scambi internazionali (in termini di domanda estera e di flussi turistici), in maniera indiretta per gli effetti dell'incertezza sulla propensione a consumare ed investire. Nello scenario base si prefigura una contrazione del Pil del -9,5% quest'anno, seguita da una graduale ripresa nel prossimo biennio. Alla fine del 2022, il Pil rimarrebbe circa 2 punti percentuali al di sotto del livello del quarto trimestre 2019. «Sviluppi più negativi rispetto a quelli delineati nello scenario di base potrebbero manifestarsi se emergessero nuovi rilevanti focolai epidemici a livello nazionale o globale, i cui effetti potrebbero ripercuotersi sulla fiducia e sulle decisioni di spesa di famiglie e imprese e tradursi in un calo più consistente del commercio mondiale, in interruzioni nelle catene globali di produzione o in un deterioramento delle condizioni finanziarie. In uno scenario più severo si valuta che il prodotto potrebbe scendere di oltre il 13 per cento quest'anno e recuperare nel prossimo biennio in misura più moderata rispetto allo scenario di base».
Per Bankitalia «un miglioramento delle prospettive di crescita rispetto agli scenari qui delineati potrebbe tuttavia derivare dal rafforzamento delle politiche espansive attualmente in esame».
Nella riunione di luglio, il Consiglio direttivo della Bce si è detto pronto ad adottare tutte le misure necessarie per sostenere la crescita. E' stato mantenuto invariato il programma di acquisto di obbligazioni pandemiche a 1.350 milioni di euro e il tasso di deposito a -0,5%.
E' stato anche ribadito che il percorso di ritorno ai livelli di attività pre-crisi sarà arduo, contrassegnato da una maggiore disoccupazione e fallimenti che potrebbero aumentare drasticamente alla fine dei programmi di aiuti pubblici.
Le prospettive rimangono fragili, ma l'intesa trovata dai leader dell'Unione europea sul fondo di recupero da 750 miliardi di euro, sta offrendo una migliore possibilità di reazione alla UE.

[1] Austria, Paesi Bassi, Svezia e Danimarca

Dati chiave: il portafoglio della Regione Lazio

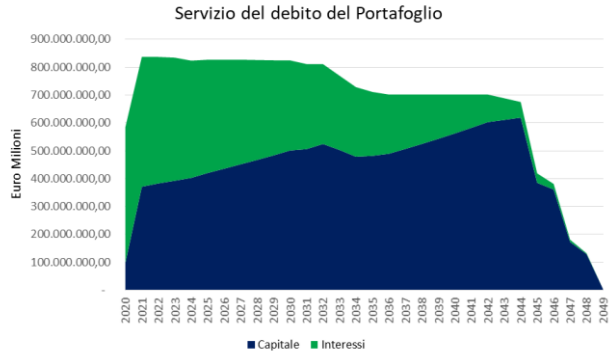
Indicatori Finanziari sintetici del Portafoglio di Debito				
Mutui e BOR al 31 luglio 2020 (A)	€ 12.579.776.439			
Debito relativo all'operazione San.Im. (B)	€ 508.940.738			
Debito al netto dell'ammortamento al 31 luglio 2020 (C = A + B)	€ 13.088.717.177			
Ammortamento complessivo BOR bullet[2] fino a luglio 2020 (F)	€ 2.666.087			
Debito lordo al 31 luglio 2020 (G = E + F)	€ 13.091.383.265			
Duration[3]	12,8 anni			
Costo medio annuo del portafoglio[4]	3,55%			
Rating Regione Lazio	Agenzia:	S&P	Moody's	Fitch
	Rating:	BBB	Baa2	BBB
	Prospettiva:	Outlook negativo	Outlook stabile	Outlook negativo

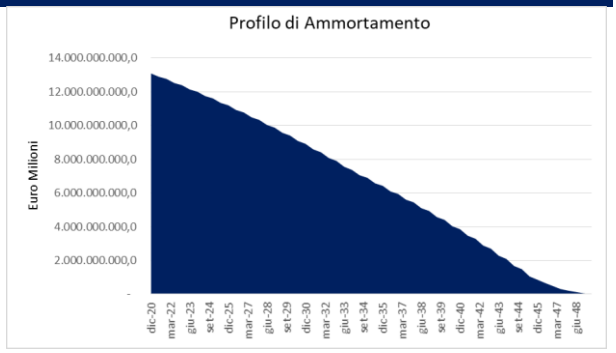
2 Importo relativo all'ammortamento dei BOR con rimborso del capitale ai sottoscrittori in un'unica soluzione a scadenza (rimborso bullet). Come disposto dalla legge 28 dicembre 2001 n° 448 (art. 41 comma 2) e dal successivo decreto attuativo, la Regione deve accantonare periodicamente le risorse finanziarie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

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

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

Grafici sintetici del Portafoglio di Debito[5]

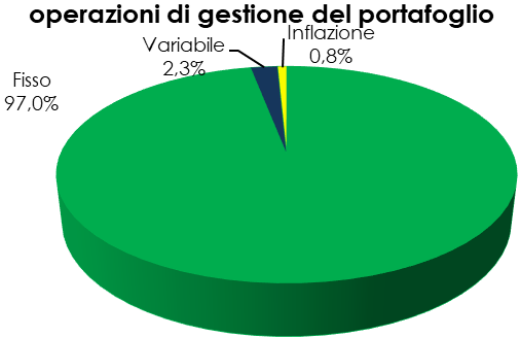




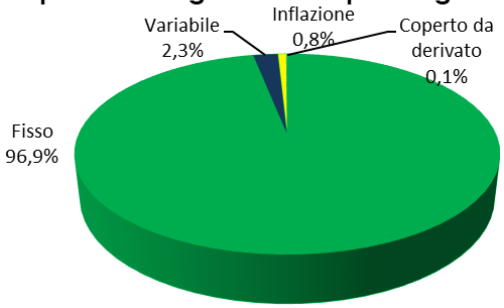
Servizio del debito (milioni di euro)			
2020	579,7	**2025**	824,3
2021	834,4	**2026**	824,4
2022	834,4	**2027**	824,5
2023	831,8	**2028**	824,5
2024	821,1	**2029**	824,4

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

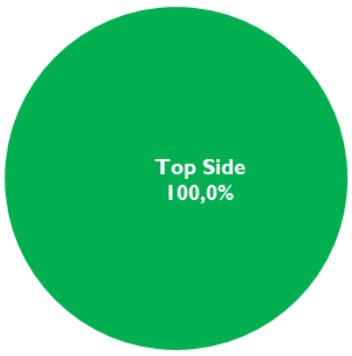
Debito per tipologia di tasso prima delle operazioni di gestione del portafoglio



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



Derivati per tipologia



[5] Come indicato nella Dinamica del Portafoglio, in luglio la Regione ha completato l'Operazione di riacquisto della posizione BF02D. Nessuna variazione è registrata nel servizio del debito 2020 (delta A-B) perché già depurato dai flussi legati alla programmata operazione di riacquisto, che è stata effettuata nei tempi previsti.
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

A decorrere dal 2013 l'Amministrazione regionale ha posto in essere molteplici azioni finalizzate alla ristrutturazione del debito con l'obiettivo di semplificarne la struttura e ottimizzare le condizioni di finanziamento dell'Ente. In questa prospettiva, con la Deliberazione della Giunta Regionale 978 del 20 dicembre 2019, è stato dato avvio alla procedura finanziaria di riacquisto anticipato del titolo bullet in dollari con scadenza febbraio 2028 (cod. Osservatorio BF02D).

In data 23 luglio 2020 è stata lanciata l'operazione sul mercato che si è conclusa il 29 luglio 2020 con un'adesione pari all'85%. La Regione, dopo aver verificato il rispetto della convenienza finanziaria dell'operazione ai sensi dell'art. 41 della L. 448/2001, ha proseguito con il riacquisto e la cancellazione del derivato in maniera proporzionale[6].

Oltre a consentire la chiusura del derivato in misura proporzionale alla percentuale di titoli riacquistati, l'operazione determinerà un beneficio in termini di riduzione del servizio del debito quantificabile in circa 15 milioni di euro fino alla scadenza del titolo.

Nel corso del mese di luglio non sono state estinte posizioni in essere né aperte nuove posizioni. Nessuna scadenza in linea capitale ha interessato il portafoglio diretto che, pertanto, è rimasto invariato rispetto al mese precedente.

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

[6] Maggiori dettagli nella scheda BF02D, pag 53.

Sezione 1 – Il debito della Regione Lazio

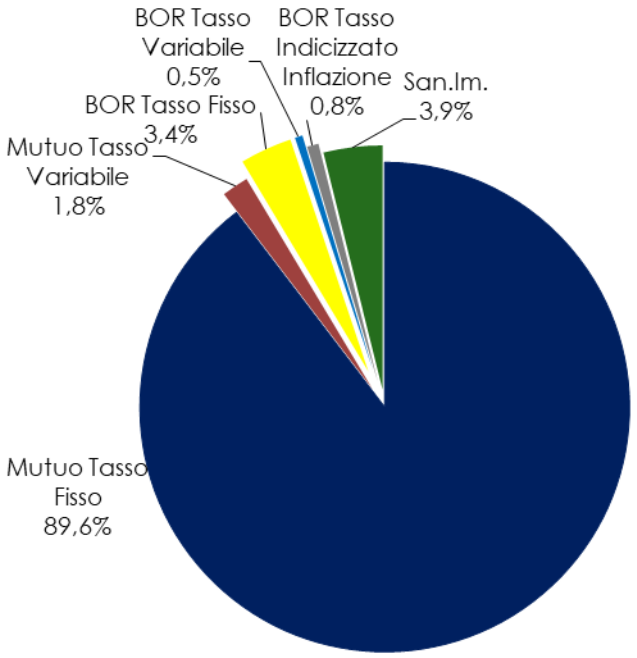
Questa pagina è volutamente bianca

Tipologia di passività[7]

	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	450.066.488	-	**450.066.488**
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	**13.088.717.178**	**0**	**13.088.717.178 (D)**

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

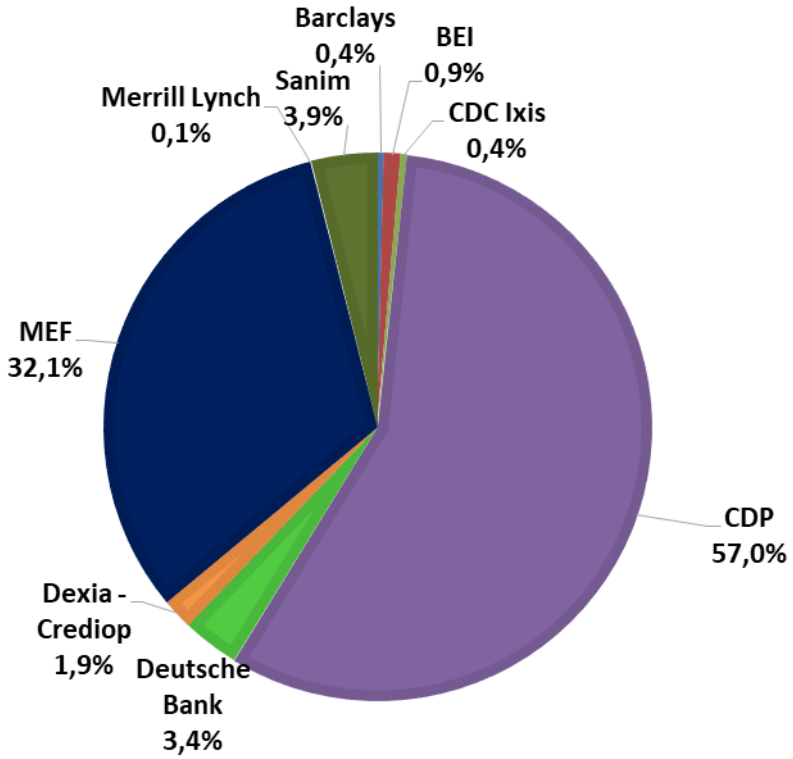


7 Nessuna posizione è ad oggi assistita da contributi dello Stato. Il servizio del debito è interamente a carico della Regione.
Gli importi residui sono al netto delle quote capitale rimborsate, ovvero versate a titolo di ammortamento del BOR bullet ancora in portafoglio (BF02D).

Debito per Controparte[8]

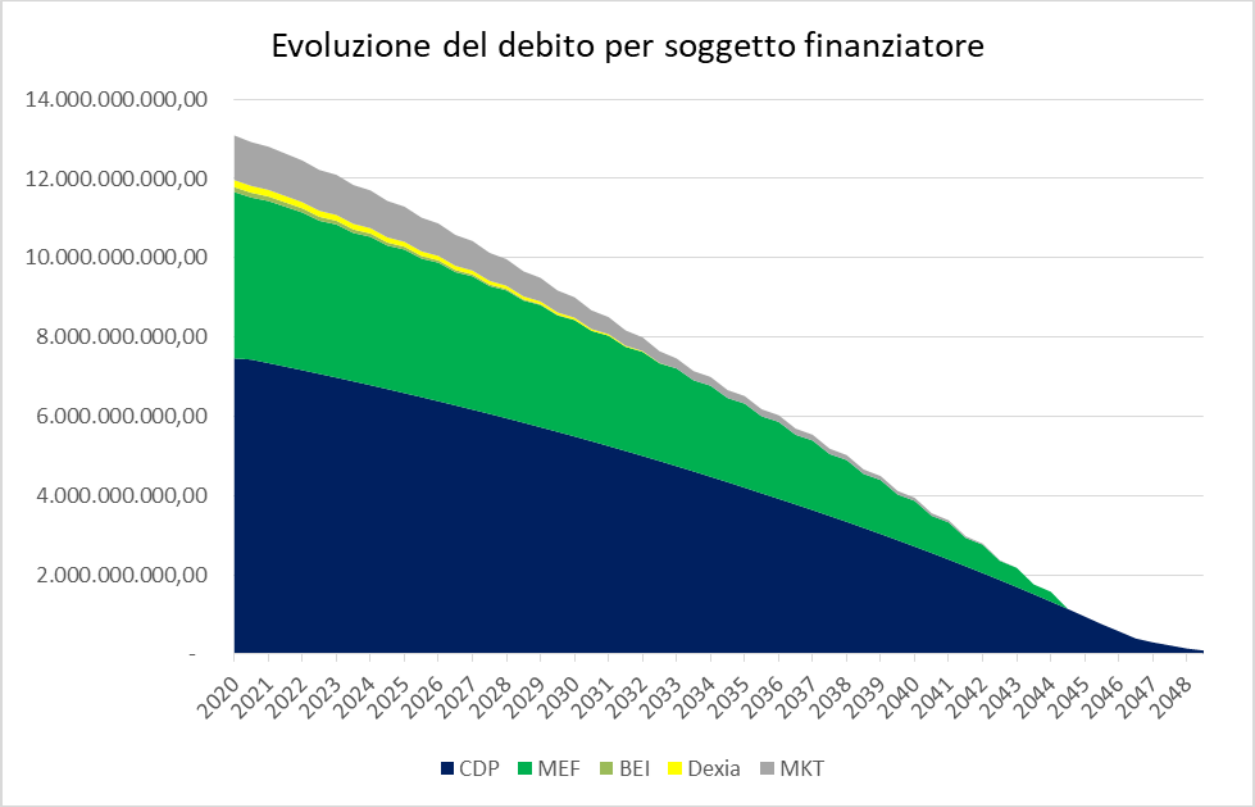
	Importi residui			
Controparte/Arranger	**Mutui**	**Bor**	**Altro**	**Totale**
Barclays		49.975.000		49.975.000
BEI	123.256.624			123.256.624
CDC Ixis		49.975.000		49.975.000
CDP	7.465.580.077			7.465.580.077
Deutsche Bank		439.402.140		439.402.140
Dexia - Crediop	178.362.249	66.368.800		244.731.049
MEF	4.196.192.201			4.196.192.201
Merrill Lynch		10.664.348		10.664.348
Sanim			508.940.738	508.940.738
Totale	11.963.391.152	616.385.288	508.940.738	13.088.717.178

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



8 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[9]

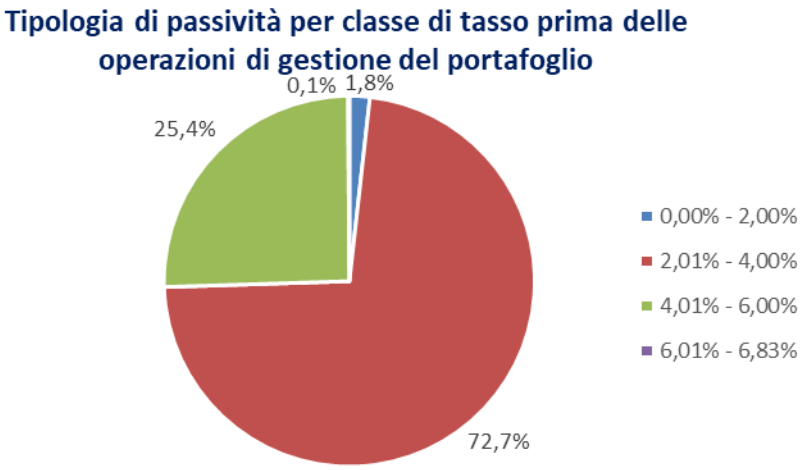


9 Per Mercato si intendono i BOR considerando gli importi al netto del capitale già rimborsato, ovvero versato a titolo di ammortamento dei BOR bullet. Il nozionale di riferimento di BF02D è quello dopo l'operazione di gestione della posizione (derivato di cambio e di ammortamento).

Debito per classe di tasso prima delle operazioni di gestione del portafoglio[10]

	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%		13.330.434,66		13.330.434,66
Totale	**11.963.391.152**	**619.051.375**	**508.940.738**	**13.091.383.265**
Valori percentuali				
0,00% - 2,00%	1,9%	0,0%	0,0%	1,8%
2,01% - 4,00%	74,5%	97,8%	0,0%	72,7%
4,01% - 6,00%	23,5%	0,0%	100,0%	25,4%
6,01% - 6,83%	0,0%	2,2%	0,0%	0,1%

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

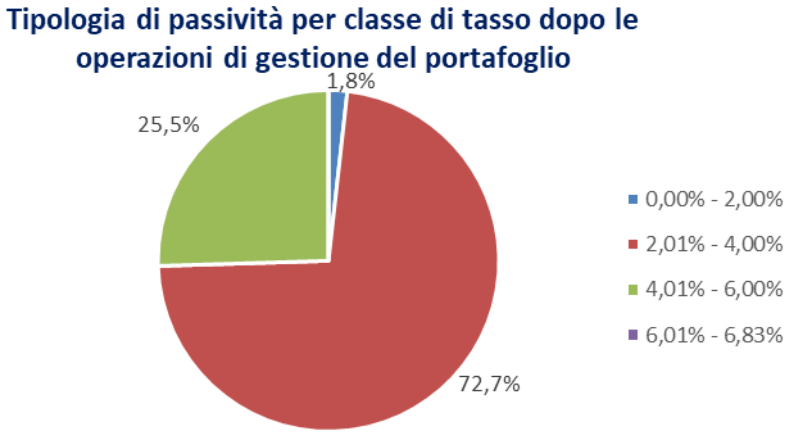


10 Per il BOR in valuta sul mercato con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (bullet), il nozionale di riferimento della rappresentazione in tabella è l'importo nominale in euro del titolo dopo lo swap di cambio obbligatorio per legge (pari a circa 88 milioni di euro).
Si fa rinvio 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[11]

	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	10.664.348	508.940.738	3.335.457.273
6,01% - 6,83%				-
Totale	**11.963.391.152**	**616.385.288**	**508.940.738**	**13.088.717.178**
Valori percentuali				
0,00% - 2,00%	1,9%	0,0%	0,0%	1,8%
2,01% - 4,00%	74,5%	98,3%	0,0%	72,7%
4,01% - 6,00%	23,5%	1,7%	100,0%	25,5%
6,01% - 6,83%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



11 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%).

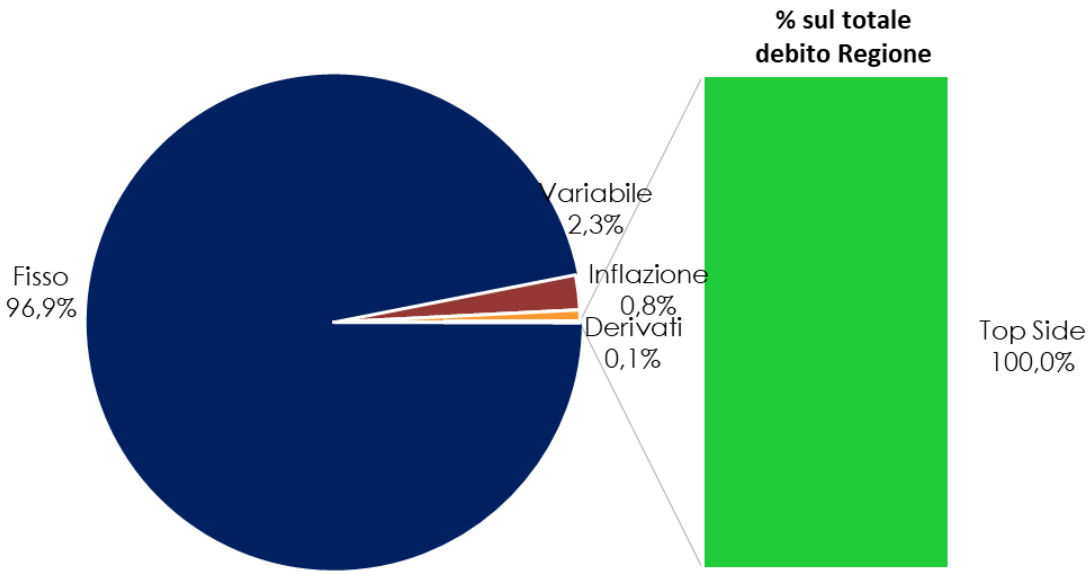
I contratti derivati nel portafoglio regionale[12]

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 il riacquisto dell'85% della posizione BF02D, i derivati hanno come nozionale lo 0,1% del debito regionale.

Rispetto a fine 2012, il portafoglio derivati si è ridotto di circa il 99,6%

Il portafoglio dopo la ristrutturazione tramite derivati è così articolato:



[12] 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 luglio 2020.

		S&P		Moody's		Fitch	
	Nozionale	Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
Citigroup Global Markets Ltd	€ 10.664.348	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 del titolo con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet) ancora in portafoglio.



L'andamento dei dati riportati nel grafico è di seguito illustrato:

- a partire dal mese di agosto 2018 è iniziato il progressivo ammortamento sintetico del BOR bullet da $100 mln (cod. Osservatorio BF02D[13]):
- nel 2020 si è proceduto al parziale riacquisto del medesimo titolo sul mercato, come indicato nel paragrafo "Dinamica del Portafoglio", con conseguente flessione della posizione creditoria.

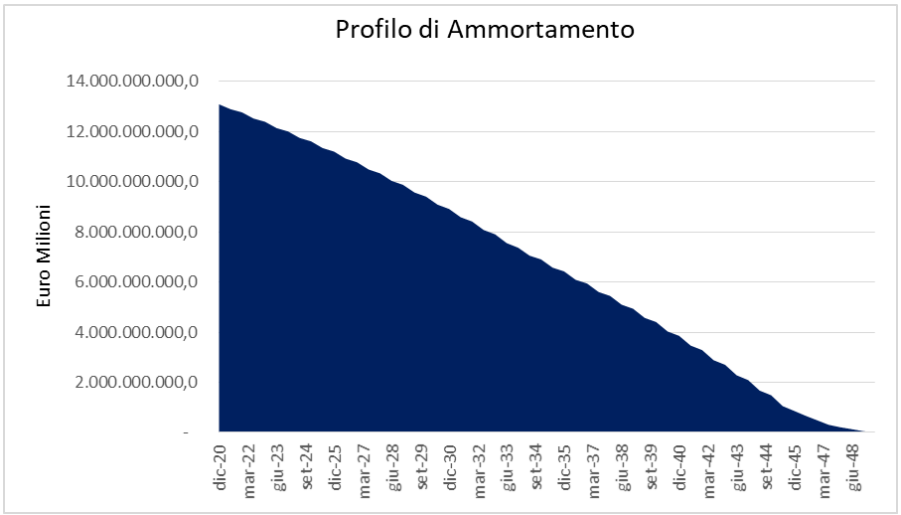
L'importo bullet dei titoli ancora in circolazione è pari a $15 mln, equivalenti a €13,3 mln. L'importo al netto del derivato sul capitale è pari a circa €10,7 al 31 luglio 2020 e si ridurrà a € 10,0 nella prossima scadenza del 1 agosto 2020.

[13] Maggiori dettagli nella scheda BF02D, pag 53

Profilo di Ammortamento del Portafoglio[14]

Data	Profilo di Ammortamento	Data	Profilo di Ammortamento
31-dic-20	13.088.717.177,7	30-giu-35	6.573.275.011,6
30-giu-21	12.892.793.798,5	31-dic-35	6.423.927.081,5
31-dic-21	12.767.051.198,4	30-giu-36	6.091.473.732,6
30-giu-22	12.521.874.735,0	31-dic-36	5.941.624.066,3
31-dic-22	12.392.201.759,2	30-giu-37	5.602.164.482,5
30-giu-23	12.139.085.685,8	31-dic-37	5.447.063.600,0
31-dic-23	12.005.326.970,5	30-giu-38	5.095.617.066,5
30-giu-24	11.746.592.680,1	31-dic-38	4.935.069.218,1
31-dic-24	11.611.209.875,5	30-giu-39	4.571.200.524,1
30-giu-25	11.343.925.228,6	31-dic-39	4.405.002.316,4
31-dic-25	11.202.653.165,7	30-giu-40	4.028.260.089,0
30-giu-26	10.923.555.291,8	31-dic-40	3.856.200.176,2
31-dic-26	10.776.219.048,4	30-giu-41	3.466.116.264,2
30-giu-27	10.487.912.492,4	31-dic-41	3.287.975.026,1
31-dic-27	10.335.797.774,2	30-giu-42	2.884.063.870,0
30-giu-28	10.036.464.573,4	31-dic-42	2.699.613.077,1
31-dic-28	9.877.910.468,2	30-giu-43	2.281.371.044,4
30-giu-29	9.569.325.216,6	31-dic-43	2.090.373.508,5
31-dic-29	9.406.266.724,1	30-giu-44	1.670.691.384,0
30-giu-30	9.085.915.016,6	31-dic-44	1.486.520.869,2
31-dic-30	8.916.006.488,3	30-giu-45	1.051.861.012,8
30-giu-31	8.584.967.263,9	31-dic-45	861.064.874,7
31-dic-31	8.415.190.762,5	30-giu-46	666.861.627,1
30-giu-32	8.078.925.011,5	31-dic-46	488.092.344,1
31-dic-32	7.903.607.593,8	30-giu-47	305.967.126,3
30-giu-33	7.554.641.575,2	31-dic-47	210.557.722,9
31-dic-33	7.372.088.298,3	30-giu-48	133.280.445,6
30-giu-34	7.051.877.937,5	31-dic-48	54.712.100,1
31-dic-34	6.904.312.880,2	30-giu-49	3.919.844,3

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

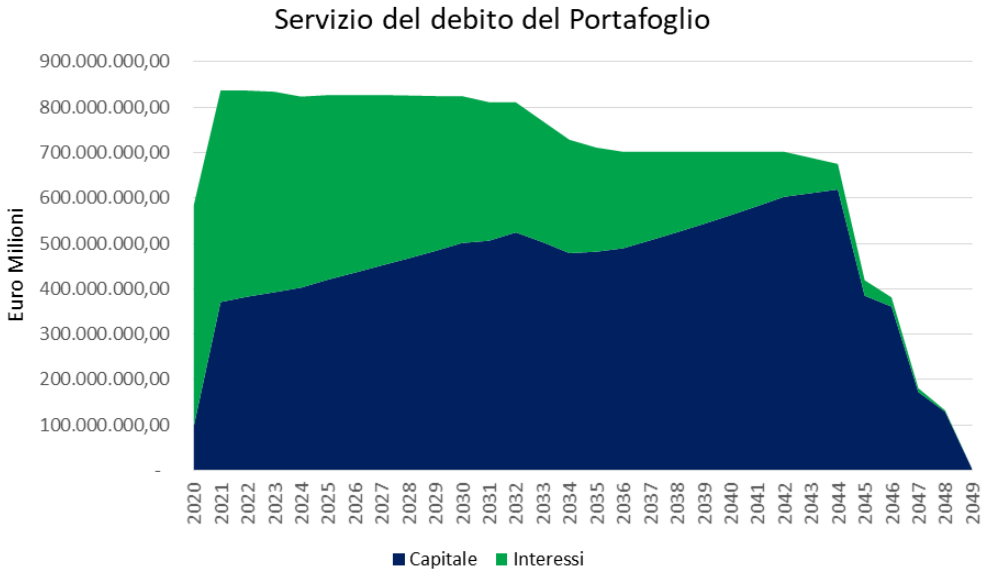


[14] Valore periodico del portafoglio al netto del derivato sul profilo di ammortamento della posizione BF02D (pag. 53).

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	824.407.236	2041	704.471.813
2027	824.494.614	2042	701.800.242
2028	824.473.349	2043	688.387.067
2029	824.397.903	2044	674.973.892
2030	824.225.527	2045	418.990.470
2031	811.017.727	2046	381.179.279
2032	820.660.534	2047	181.213.904
2033	769.430.450	2048	132.433.619
2034	730.864.969	2049	3.961.023

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



Questa pagina è volutamente bianca

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.[15]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.

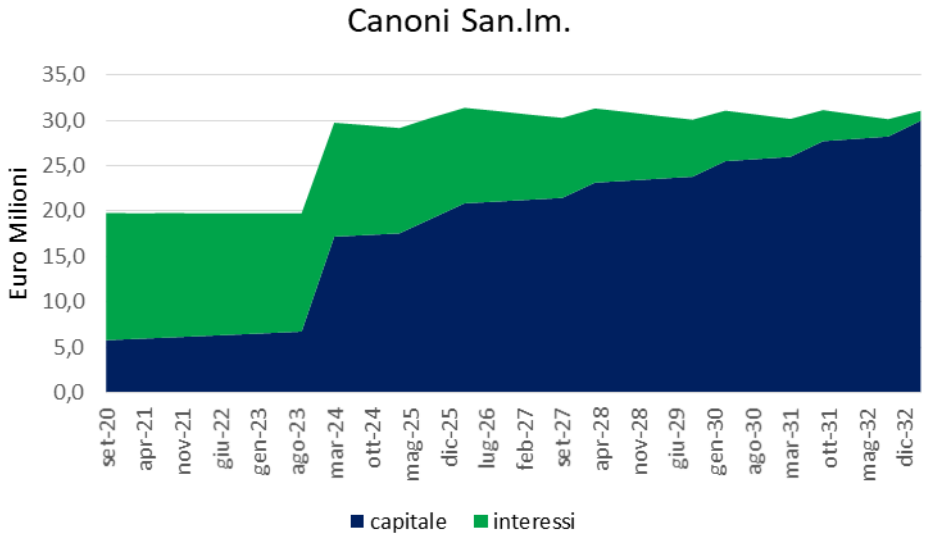
		TRANCHE COINVOLTE PRIMA FASE OPERAZIONE			
	Tranche 1	**Tranche 2**	**Tranche 3**	**Tranche 4**	**Tranche 5**
	EUR	**EUR**	**USD**	**GBP**	**EUR**
Importo offerta	200,0 mil	201,0 mil	450,0 mil	200,0 mil	141,0 mil
Data offerta	5-mar-03	6-mar-03	5-mar-03	5-mar-03	16-mar-03
Importo residuo	200,0 mil	0,0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

[15] 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



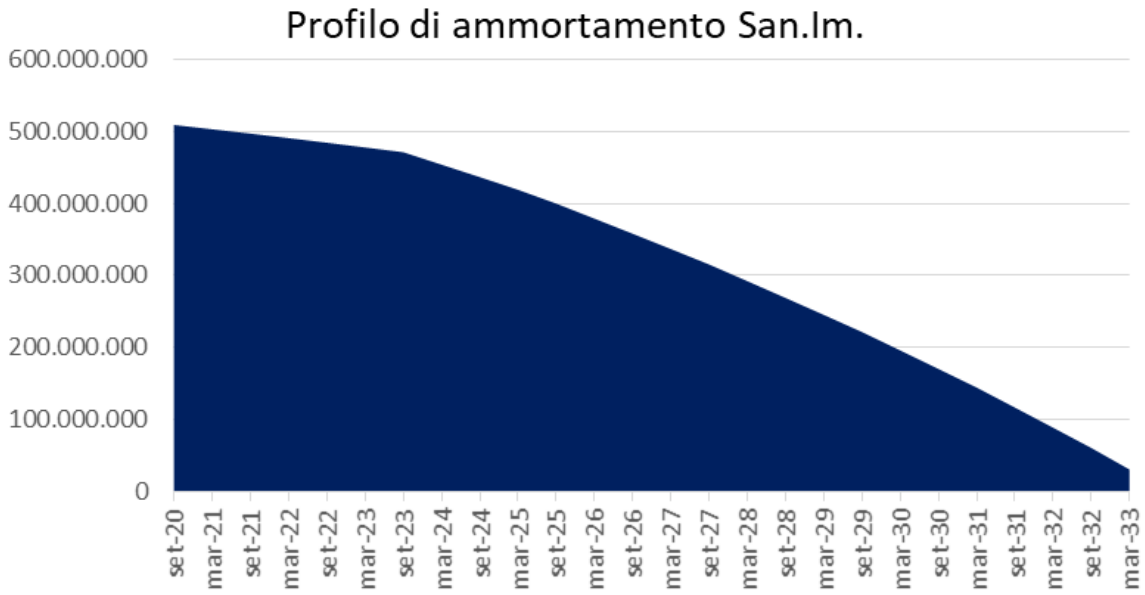
Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

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

Profilo di Ammortamento[16]

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



[16] 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[17] 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[18], JP Morgan[19], BNL[20] 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.

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

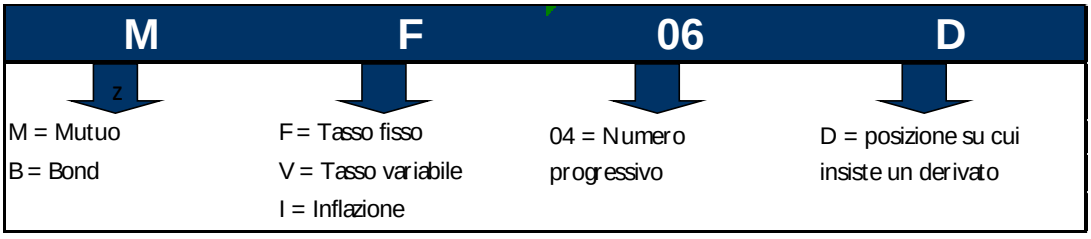
Questa pagina è volutamente bianca

Sezione 3 – Schede tecniche delle posizioni in Portafoglio[21]

[21] 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	14,3

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	5,4			

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	6,7

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	13,5

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	13,4

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	12,2

Codice Osservatorio MF27 bis[22]

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

[22] 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[23]

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

[23] 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	13,7

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	14,6

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	1,9

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	7,7

Codice Osservatorio BF02D[24]

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	$15.000.000 ancora in circolazione, pari a € 10.664.348 al netto del derivato sul profilo di ammortamento.
Duration		3,5

Derivato[25]

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		10.664.347,73
Controparti		Citi

[24] 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 accumulato con il derivato sul profilo di ammortamento fino al 30 giugno 2020 era pari a circa 17,8 milioni di euro, in parte utilizzati per il rimborso del titolo bullet riacquistato sul mercato. Ad oggi il debito residuo legato a questo titolo, al netto delle somme accantonate per effetto del derivato, è pari a 10.664.347,73 euro.

[25] 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	7,9

Codice Osservatorio BI01[26]

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	7,0

26 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	12,3

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	12,4

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	12,9

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	13,4

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	14,0

Codice Osservatorio MF20

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

Codice Osservatorio MF21

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

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	12,9

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	13,4

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.