



**Nota informativa derivati Regione Lazio  
(Legge 6 agosto 2008 n. 133)**

---

**Nota:**

Le stime per il triennio 2015 – 2017 sono basate sulle curve al 31 ottobre 2014

## Indice

Premessa.....	5
Mutuo Dexia Crediop, scadenza 30 giugno 2033 .....	11
Mutuo Unicredit, scadenza 31 dicembre 2015.....	12
Bond (Arranger UBS), scadenza 23 giugno 2028 .....	13
Bond (Arranger Merrill Lynch), scadenze 1 febbraio 2018 e 1 febbraio 2028 .....	15
Bond (Arranger UBS), scadenza 16 febbraio 2015.....	17
Bond (Arranger Deutsche Bank), scadenza 13 luglio 2018 .....	19
San.Im., scadenza 7 marzo 2033 .....	21
Quadro sinottico.....	23
Legenda .....	27

Questa pagina è volutamente bianca

## Premessa

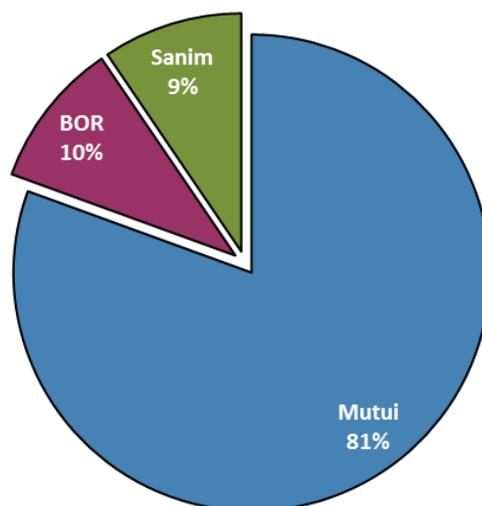
### Fotografia del debito regionale al 31 dicembre 2014

Il portafoglio di debito della Regione Lazio ammonta complessivamente a circa 10.638 milioni di Euro<sup>1</sup> al netto degli swap di ammortamento, di cui circa:

- 10.430 milioni di euro di debito proprio netto, a completo carico della Regione;
- 209 milioni di euro di debito netto a carico Stato<sup>2</sup>,

L'81% delle posizioni è rappresentato da mutui, di cui in gran parte erogati dal MEF e da Cassa Depositi e Prestiti, il 10% è strutturato sotto forma di titoli obbligazionari (bond), mentre il restante 9% è derivante dai canoni di leasing pagati dalla Regione nell'ambito dell'operazione San.Im., per un totale di circa un miliardo di euro.

### Composizione Portafoglio

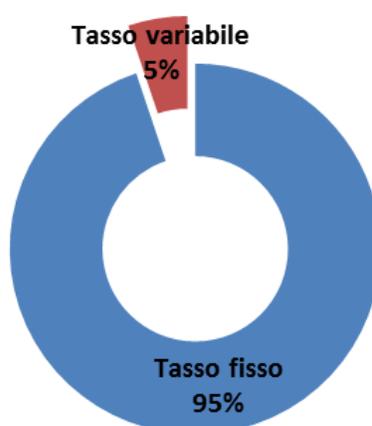


<sup>1</sup> Si precisa che, ai fine del consolidamento complessivo, devono essere considerati anche i mutui concessi da CDP ai Comuni, il debito sanitario transatto e le anticipazioni di liquidità ex DL 35/2013 che, comunque, non sono oggetto di alcuna operazione derivata. Il debito complessivo al 31 dicembre 2014 ammonta a 18.479 milioni di euro a carico della Regione.

<sup>2</sup> Contributi Stato: il servizio del debito della Regione è in parte assistito da contributi statali. Il relativo debito è stato contratto a seguito di specifiche normative statali che, di volta in volta, hanno previsto l'attribuzione alle regioni di quote di limiti di impegno o di contributi statali, da utilizzare per la contrazione di mutui/BOR da destinare alla realizzazione degli specifici interventi previsti dalla stessa normativa.

Circa il 95% delle posizioni nel portafoglio regionale sono a tasso fisso, mentre la restante parte è a tasso variabile.

## Debito per tipologia di tasso



Il ricorso all'indebitamento è consentito agli Enti Territoriali esclusivamente per il finanziamento di investimenti. La Regione ha utilizzato strumenti di debito per finanziare investimenti solo a partire dal 1995, anche se il primo mutuo risale al 1994. Visto che l'accensione dello stesso era finalizzata alla copertura dei disavanzi del servizio sanitario, la fattibilità dell'operazione comportò l'acquisizione di una specifica autorizzazione legislativa da parte dello Stato che compartecipava per il 75% all'ammortamento. In alternativa allo strumento del mutuo, nel 1998 la Regione, in attuazione della Legge n. 724/94, che consentiva di deliberare le emissioni di prestiti obbligazionari destinati esclusivamente al finanziamento degli investimenti, è ricorsa ai mercati finanziari realizzando fino ad oggi 10 emissioni obbligazionarie tutte denominate in euro ad eccezione di quella inaugurale denominata in dollari statunitensi, per un nozionale complessivo di oltre 2 miliardi.

ANNO	BANCA ARRANGER	AMMONTARE	TITOLO	SCADENZA
1998	Merrill Lynch	\$100.000.000,00	Bullet	2028
1998	Merrill Lynch	\$200.000.000,00	Ammortising	2018
1998	UBS	€ 250.000.000,00	Bullet	2028
1999	Deutsche Bank (*)	€ 150.000.000,00	Ammortising	2009
1999	Deutsche Bank	€ 150.000.000,00	Ammortising	2018
2000	UBS	€ 250.000.000,00	Bullet	2015
2002	UBS	€ 300.000.000,00	Bullet	2028
2004	Dexia	€ 100.000.000,00	Ammortising	2034
2004	Barclays e CDC	€ 200.000.000,00	Ammortising	2034
2006	UBS e Dexia	€ 500.000.000,00	Bullet	2028

(\*) Titolo scaduto il 13 gennaio 2009

I titoli sono in parte amortising, prevedono cioè il rimborso del capitale in quote periodiche (semestrali o annuali) ed in parte bullet, cioè con rimborso in un'unica soluzione a scadenza. A quest'ultima categoria di titoli fanno parte la tranche trentennale dell'emissione inaugurale effettuata nel 1998 (2028 denominato in dollari), il titolo con scadenza 2028, emesso nel 1998 e riaperto nel 2002 e 2006, ed il titolo con scadenza 2015.

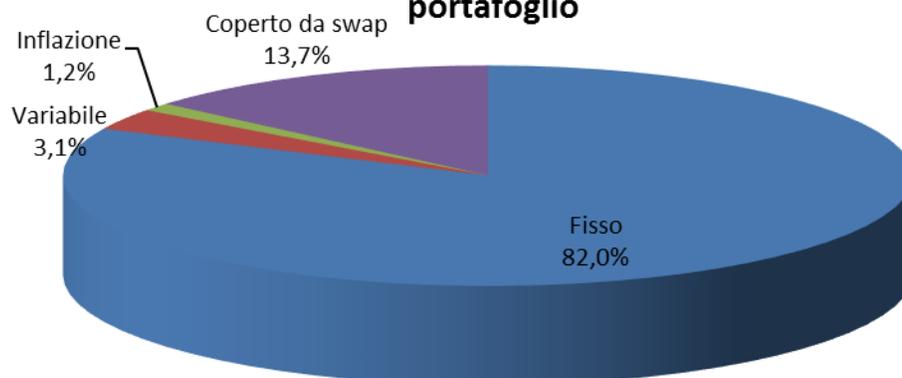
Per i titoli bullet, la normativa prevede che la Regione accantoni periodicamente le risorse per finanziare il rimborso a scadenza: tale ammortamento "sintetico" del titolo non riduce l'ammontare dovuto ai possessori alla scadenza dei titoli, ma consente alla Regione di accumulare gradualmente le risorse necessarie per il suo rimborso. In particolare, l'ammortamento dei titoli 2015 e 2028, che fino a giugno 2007 era strutturato sotto forma di sinking fund, (fondo di accantonamento investito in un paniere di titoli predefinito), è stato ristrutturato nel mese di giugno 2007, di concerto con il Ministero del Tesoro, nell'ambito di quanto previsto nel Piano di Rientro della Sanità regionale, e trasformato in forma di amortising swap (piano di accantonamento con rischio verso la controparte).

Complessivamente la fotografia del portafoglio del debito regionale risulta come segue:

- L'82,0% del totale del debito è a tasso fisso non coperto da operazioni di derivati;

- il 3,1% del totale del debito è a tasso variabile non coperto da operazioni di derivati;
- il 1,2% del totale del debito è indicizzato all'inflazione italiana non coperto da operazioni di derivati;
- il 13,7% del portafoglio complessivo di debito è coperto da operazioni in derivati.

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



Si precisa che il segmento coperto da swap indica quella porzione del portafoglio su cui insistono dei contratti derivati. In particolare, le controparti bancarie con le quali la Regione ha in essere operazioni in derivati, sono oggi circa una decina, fra le quali: Barclays, BNL, Citigroup, Depfa, Deutsche Bank, DexiaCrediop, Unicredit.

Si segnala che nel giugno 2014 è stato siglato un accordo transattivo con JP Morgan che, fra l'altro, prevedeva la risoluzione anticipata di entrambi i contratti derivati in essere con questa controparte.

L'indicizzazione di parte del portafoglio all'inflazione italiana è iniziata con l'emissione nel 2004 di un titolo trentennale *amortising* (il capitale viene rimborsato annualmente comprensivo degli interessi) per un valore di 200 milioni di euro; tale scelta era fondata su considerazioni attinenti alle caratteristiche delle entrate regionali – certamente

correlate all'andamento dell'inflazione italiana – oltre che alla minore volatilità dell'inflazione rispetto a parametri tipici dei mercati dei capitali (tassi di interesse).

Nell'agosto 2013 è stata conclusa un'operazione di risoluzione anticipata di tutti i contratti swap in essere sul BOR da 500 milioni con scadenza giugno 2028 (BF04D), nonché di assignment dello swap in essere sulle due emissioni in dollari con scadenza febbraio 2028 (BF02D) da Merrill Lynch a Citi.

Alla luce della menzionata estinzione dei contratti swap, il peso del parametro inflazione derivante dalle operazioni in derivati effettuate nel mese di giugno 2007 di concerto con il Ministero del Tesoro in relazione al Piano di rientro della Sanità, si sta progressivamente riducendo fino ad annullarsi nel giugno 2015.

Il portafoglio della Regione Lazio (vedi nota 1 a pag. 5) comprende le seguenti posizioni:

Codice	Tipologia	Scadenza	Banca / Arranger	Debito iniziale	Derivato
MF 01	mutuo a tasso fisso	31-dic-36	CDP	€600 mln	NO
MF 02	mutuo a tasso fisso	15-dic-30	BEI	€50 mln	NO
MF 06D	mutuo a tasso fisso	30-giu-33	DEXIA	€333,3 mln	SI
MF 07D	mutuo a tasso fisso	15-dic-15	UNICREDIT	€41,5 mln	SI
MF 08	mutuo a tasso fisso	15-dic-30	BEI	€50 mln	NO
MF 09	mutuo a tasso fisso	31-dic-36	CDP	€800 mln	NO
MF 10	mutuo a tasso fisso	31-dic-19	CDP	€50,3 mln	NO
MF 11	mutuo a tasso fisso	30-giu-17	CDP	€20,4 mln	NO
MF 12	mutuo a tasso fisso	15-nov-37	MEF	€5.000 mln	NO
MF 13	mutuo a tasso fisso	31-dic-38	CDP	€1.500 mln	NO
MF 14	mutuo a tasso fisso	31-dic-40	CDP	€750 mln	NO
MF 15	mutuo convertito in tasso fisso	15-dic-30	BEI	€50 mln	NO
MF 16	mutuo convertito in tasso fisso	15-dic-30	BEI	€50 mln	NO
MF 17	mutuo a tasso fisso	15-nov-40	MEF	€278 mln	NO
MV 01	mutuo a tasso variabile	30-giu-23	CDP	€516 mln	NO
MV 02	mutuo a tasso variabile	31-dic-18	BANCA INTESA	€338 mld	NO
BF 01D	BOR a tasso fisso	23-giu-28	UBS	€550 mln	SI
BF 02D	BOR a tasso fisso	1-feb-28	MERRILL LYNCH	\$300 mln	SI
BF 03D	BOR a tasso fisso	16-feb-15	UBS	€250 mln	SI
BF 04D	BOR a tasso fisso	23-giu-28	UBS/DEXIA	€500 mln	SI
BV 01	BOR a tasso variabile	9-ago-34	DEXIA	€100 mln	NO
BV 03D	BOR a tasso variabile	13-lug-18	DEUTSCHE BANK	€150 mln	SI
BI 01	BOR indicizzato all'inflazione	9-ago-34	CDC IXIS / BARCLAYS	€200 mln	NO
SAN.IM	Canoni operazione San.im	7-mar-33	CARTESIO	€1.252,4 mln	Si, su €556 mln

Maggiori dettagli su tutte le posizioni in portafoglio sono contenute nel Bollettino sul debito della Regione Lazio pubblicato sul sito della Regione dal gennaio del 2008, con periodicità mensile, al seguente indirizzo:

[http://www.regione.lazio.it/rl\\_bilancio/?vw=contenutiDettaglio&cat=1&id=5](http://www.regione.lazio.it/rl_bilancio/?vw=contenutiDettaglio&cat=1&id=5)

## Descrizione analitica dei contratti derivati in essere

### MF06D: Mutuo Dexia Crediop, scadenza 30 giugno 2033

Il mutuo è stato contratto ad aprile 2000 con finalità di copertura dei disavanzi trasporti, successivamente rinegoziato.

Nel dicembre 2004 è stata perfezionato un contratto derivato con l'obiettivo di riequilibrare l'esposizione del portafoglio derivati. In particolare, la struttura prevede che, se l'Euribor 6m supera una certa soglia (6,5%) la Regione paga progressivamente di meno. Al contrario, il costo per la Regione aumenta se l'Euribor 6m scende sotto una certa soglia (2%). Se l'Euribor 6m è compreso fra il 2% (3% dal 2008 al 2010, 3,3% dal 2010 a scadenza) ed il 6,5%, non c'è alcun impatto sul costo per la Regione, in quanto la Regione paga lo stesso tasso fisso che riceve.

La tabella seguente riporta la struttura del derivato perfezionato su questa posizione.

<b>Regione riceve</b>	dal (incluso)	al (incluso)	condizioni		
	31/12/2005	30/06/2033	semestralmente su nozionale di Euro 221.756.561 ammortizing fisso - 30/360 - Unadjusted		5,8584%
<b>Regione paga</b>	dal (incluso)	al (escluso)	condizioni		
			semestralmente su nozionale di Euro 221.756.561 ammortizing (fixing Euribor 6 mesi in advance) - 30/360 - Unadjusted		
	31/12/2005	30/06/2008	se Euribor 6m <= 2,00%	5,8584%	+( 4,00% - Euribor 6m)
			se 2,00% < Euribor 6m <= 6,50%	5,8584%	
			se 6,5% < Euribor 6m <= 10%	5,8584%	-( Euribor 6m - 6,50%)
			se Euribor 6m > 10%	2,3584%	
	30/06/2008	30/06/2010	se Euribor 6m <= 3,00%	5,8584%	+( 5,00% - Euribor 6m)
			se 3,00% < Euribor 6m <= 6,50%	5,8584%	
			se 6,5% < Euribor 6m <= 10%	5,8584%	-( Euribor 6m - 6,50%)
			se Euribor 6m > 10%	2,3584%	
	30/06/2010	30/06/2033	se Euribor 6m < 3,30%	5,8584%	+( 5,30% - Euribor 6m)
			se 3,30% < Euribor 6m <= 6,50%	5,8584%	
			se 6,5% < Euribor 6m <= 10%	5,8584%	-( Euribor 6m - 6,50%)
			se Euribor 6m > 10%	2,3584%	

A seguire le stime relative ai 3 anni successivi e complessivamente per il triennio, sulla base delle previsioni di mercato al 31 ottobre 2014.

Mutuo Dexia Crediop, 30 giugno 2033	2015	2016	2017	totale triennio
senza derivati	12.891.780	12.481.598	12.047.033	37.420.411
con derivati	24.168.504	23.192.080	22.452.645	69.813.230
differenza	(11.276.724)	(10.710.483)	(10.405.612)	(32.392.819)

## MF07D: Mutuo Unicredit, scadenza 31 dicembre 2015

Il mutuo è stato contratto nel giugno 2001 con finalità di copertura dei disavanzi trasporti e nel dicembre dello stesso anno è stata perfezionata una struttura di derivato con l'obiettivo di ridurre il tasso fisso pagato, a fronte di un'esposizione ad un rialzo dei tassi oltre una certa soglia (5,6%).

La struttura, infatti, prevede una barriera del 5,6% sotto la quale si paga un tasso (5%) inferiore a quello originario del mutuo; in caso di superamento della stessa, invece, la Regione paga un tasso variabile, pari ad Euribor 6m flat (senza maggiorazione).

La tabella seguente riporta la struttura del derivato perfezionato su questa posizione.

<b>Regione riceve</b>	dal (incluso)	al (incluso)	condizioni	
	31/12/2005	31/12/2015	annualmente su nozionale di Euro 3.960.236 fisso - 30/360 - Unadjusted	5,690%
<b>Regione paga</b>	dal (incluso)	al (incluso)	condizioni	
	31/12/2005	31/12/2015	annualmente su nozionale di Euro 3.960.236 amortizing (fixing Euribor 6 mesi in advance) - Act/360 - Adj. Mod. Fol.	
			se Euribor 6m < 5,60%	5%
			se Euribor 6m >= 5,60%	Euribor 6m

A seguire le stime relative ai 3 anni successivi e complessivamente per il triennio, sulla base delle previsioni di mercato al 31 ottobre 2014.

Mutuo Unicredit, 31 dicembre 2015	2015	2016	2017	totale triennio
senza derivati	225.337	posizione estinta	posizione estinta	225.337
con derivati	200.762			200.762
differenza	24.575			24.575

## **BF01D/BF04D: Bond (Arranger UBS), scadenza 23 giugno 2028**

Il bond è stato emesso il 12 giugno 1998 per 250 milioni allo scopo di finanziare investimenti regionali. Successivamente sono state effettuate due nuove emissioni di titoli con medesime caratteristiche: nel 2002 per 300 milioni e nel 2006 per 500 milioni.

L'importo complessivo di queste 3 emissioni è pertanto pari a 1.050 milioni di euro.

I titoli, tutti con le medesime caratteristiche, non prevedono rimborso periodico, ma in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet) e pagano una cedola annuale, fissa, del 5,695%; trattandosi di titoli bullet, in ossequio al dettato della normativa, sono in essere due contratti derivati per l'ammortamento sintetico del titolo.

In occasione delle emissioni furono perfezionati due contratti di IRS per la gestione del tasso, entrambi ristrutturati nell'ambito degli interventi previsti dal piano di rientro della Sanità (12 giugno 2007) ed in occasione dello scioglimento anticipato di alcune componenti delle operazioni in derivati (25 luglio 2011).

Relativamente all'emissione da 500 milioni di euro, in occasione degli interventi di ristrutturazione nell'ambito del piano di rientro della sanità, fu mantenuto il derivato inizialmente sottoscritto per la componente tasso e stipulato un nuovo derivato (mirror) che annullava gli effetti di quello sottostante ed indicizzava all'inflazione italiana i pagamenti della Regione. Ad oggi, dopo lo scioglimento anticipato di entrambi i contratti in essere su questa posizione (dettagli a pag. 13), la Regione tornerà a pagare la cedola del 5,695% del bond da 500 milioni a partire da giugno 2014.

Alla luce delle diverse operazioni di ristrutturazione avvenute dal 2007, ad oggi sui bond 2028 è in essere una sola operazione derivata sull'emissione originaria e sulla prima "riapertura", per un importo complessivo di 550 milioni di euro.

Le componenti legate ad inflazione italiana delle operazioni derivate sono già tutte estinte per il bond da 500 milioni mentre lo saranno a partire dal 2015 per il bond da 550 milioni.

La tabella seguente riporta la struttura del derivato perfezionato sulle prime due emissioni (per un importo complessivo di 550 milioni di euro).

<b>Regione riceve</b>	1) Coupon: 5,695% (Euro 31.322.500) fino al 23/06/2015 annualmente su nozionale bullet di Euro 550.000.000 (30/360 - Unadjusted) 2) Capitale a scadenza: Euro 550.000.000 il 23/06/2028 3) Rendimento su piano di accumulo: Euribor 6m flat semestralmente su nozionale accreting
<b>Regione paga</b>	Capitale accumulato: Euro 250.353.235 Al 23/12/2013 1) Capitale periodico: Euro 11.098.029 dal 23/06/2009 al 23/06/2028 semestralmente 2) Inflazione su capitale periodico: capitale periodico x (FOI(t)/FOI(0) - 1) semestralmente fino al 23/06/2028 3) Tasso reale: 1,284% nel 2007, poi 2,051% semestralmente su nozionale di Euro 550.000.000 (30/360 - Unadjusted) fino al 23/06/2015 4) Inflazione su Tasso reale: tasso reale x (FOI(t)/FOI(0) - 1) semestralmente fino al 23/06/2015 5) Rendimento su piano di accumulo: Euribor 6m flat semestralmente su nozionale accreting fino al 23/06/2023

Con FOI(t) = CPI registrata 3 mesi prima della data di pagamento, FOI(0) = FOI di settembre 2006 = 128,4, FOI = "Indice dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati senza tabacchi"

Relativamente alla sola operazione derivata oggi in essere sui bond con scadenza giugno 2028, sulla base delle previsioni di mercato al 31 ottobre 2014 a seguire sono indicate le stime sino a giugno 2015 quando si estinguerà anche questo derivato.

BOR UBS 550 mil, 23 giugno 2028	2015	2016	2017
senza derivati	31.322.500	31.322.500	31.322.500
con derivati	8.097.269	derivato estinto	derivato estinto
differenza	23.225.231		

La tabella successiva riporta la situazione dell'ammortamento sintetico della posizione disciplinata dal contratto derivato in essere.

	2015	2016	2017
Valore nominale	1.050.000.000	1.050.000.000	1.050.000.000
Quota già accantonata (inizio periodo)	400.353.235	447.549.293	494.745.351
Quota competenza del periodo	47.196.058	47.196.058	47.196.058
Totale accantonamento (fine periodo)	447.549.293	494.745.351	541.941.409
<b>Residuo da versare (fine periodo)</b>	<b>602.450.707</b>	<b>555.254.649</b>	<b>508.058.591</b>

## BF02D: Bond (Arranger Merrill Lynch), scadenze 1 febbraio 2018 e 1 febbraio 2028

Il 13 febbraio 1998, allo scopo di finanziare investimenti regionali, sono stati emessi due bond in Dollari con le seguenti caratteristiche:

- bond da 200 milioni di Dollari, con scadenza 1 febbraio 2018, cedola semestrale al tasso fisso del 6,2% annuo e ammortamento a quota capitale costante (ammortamento italiano);
- bond da 100 milioni di Dollari, con scadenza 1 febbraio 2028, cedola semestrale al tasso fisso del 6,53% annuo. Al contrario del primo, questo titolo non prevede rimborso periodico, ma in un'unica soluzione a scadenza (titolo bullet).

Trattandosi di titoli denominati in valuta estera ed in parte bullet (con rimborso in un'unica soluzione a scadenza), in ossequio alle previsioni normative nazionale in concomitanza con l'emissione è stato stipulato un contratto derivato per annullare il rischio di cambio (cross currency swap) e ricostruire sinteticamente l'ammortamento; contestualmente è stato anche effettuato un intervento di gestione del tasso.

In seguito (26 aprile 2001) il derivato è stato ristrutturato: la struttura copre entrambe le posizioni, consentendo alla Regione di stabilizzare la quota capitale versata fino all'ultima scadenza (1 febbraio 2028); anche la struttura di tasso è stata unificata.

Pertanto oggi la Regione paga alla controparte swap quote capitale semestrali costanti di circa 4,4 milioni di Euro. Il tasso pagato è un tasso fisso del 5,83% annuo, per livelli dell'euribor 6m al di sotto del 6,5%; se l'Euribor 6m supera il 6,5%, la Regione paga il tasso variabile Euribor flat.

Regione riceve	dal (incluso)	al (incluso)	condizioni	
	01/08/2001	01/02/2018	fisso su 35.000.000 \$ amortizing - 30/360 - Unadjusted	6,20%
	01/08/2001	01/02/2028	fisso su 100.000.000 \$ bullet - 30/360 - Unadjusted	6,53%
Capitale a scadenza: 100.000.000 \$ il 01/02/2028				
Regione paga	dal (incluso)	al (incluso)	condizioni	
			semestralmente su nozionale in Euro di 119.973.651 amortizing (fixing Euribor 6 mesi in advance) - Adj. Mod. Fol.	
	01/08/2001	01/02/2028	se Euribor 6m < 6,50%	,83% - 30/360
			se Euribor 6m >= 6,50%	ir 6m - Act/360
Capitale periodico: capitale pari a € 4.443.478				

Come illustrato a pag. 9, nell'agosto 2013 ha avuto luogo l'assignment dello swap in essere sulle due emissioni in dollari con scadenza febbraio 2028 (BF02D) da Merrill Lynch a Citi.

A seguire le stime relative ai 3 anni successivi e complessivamente per il triennio, sulla base delle previsioni di mercato al 31 ottobre 2014.

	2015		2016		2017		totale triennio	
	BOR ML 2018	BOR ML 2028	BOR ML 2018	BOR ML 2028	BOR ML 2018	BOR ML 2028	BOR ML 2018	BOR ML 2028
senza derivati	1.790.722	5.803.183	1.239.730	5.803.183	688.739	5.803.183	3.719.191	17.409.548
con derivati	6.864.952		6.346.842		5.828.733		19.040.526	
differenza	728.953		696.071		663.189		2.088.213	

Le quote di capitale versate in base al contratto derivato sono attualmente destinate all'ammortamento del titolo 2018; quando tale titolo sarà interamente rimborsato, le quote di capitale che la Regione continuerà a versare saranno accantonate dalla controparte swap, in esecuzione del contratto derivato.

## BF03D: Bond (Arranger UBS), scadenza 16 febbraio 2015

Il bond è stato emesso il 26 gennaio 2000 allo scopo di finanziare investimenti regionali per un importo pari a 250 milioni di Euro. Il titolo non prevede rimborso periodico, ma in un'unica soluzione a scadenza e paga una cedola annuale, fissa, del 6,355%.

Trattandosi di titoli bullet, in ossequio al dettato della normativa, in concomitanza con l'emissione, è stato perfezionato un contratto derivato per l'ammortamento sintetico del titolo: contestualmente è stato effettuato un intervento di gestione del tasso.

Successivamente, nell'ambito degli interventi previsti dal piano di rientro della Sanità, in data 12 giugno 2007, è stato chiuso il derivato in essere, realizzando una significativa plusvalenza, ed è stato perfezionato un nuovo contratto per l'ammortamento sintetico e per l'indicizzazione all'inflazione italiana dei flussi finanziari pagati dalla Regione.

In particolare, lo swap di tasso perfezionato a giugno 2007, prevede il pagamento di tre componenti: il tasso reale, l'inflazione sullo stesso e l'inflazione sulle quote capitale accantonate con lo swap di ammortamento; quest'ultimo prevede il versamento di quote capitale costanti per l'ammortamento sintetico dei titoli.

La tabella seguente riporta la struttura del derivato perfezionato su questa posizione.

<b>Regione riceve</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>1) Coupon: 6,355% (Euro 15.887.500) fino al 16/02/15 annualmente su nozionale bullet di Euro 250.000.000 (30/360 - Unadjusted)</li> <li>2) Capitale a scadenza: Euro 250.000.000 il 16/02/2015</li> <li>3) Rendimento su piano di accumulo: Euribor 6m flat semestralmente su nozionale accreting</li> </ul>
<b>Regione paga</b>	<p><u>Capitale accumulato</u>: Euro 239.743.587 Al 16/08/2014</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>1) Capitale periodico: Euro 10.256.410,26 dal 16/02/2009 al 16/02/2015 semestralmente</li> <li>2) Inflazione su capitale periodico: capitale periodico x (CPI(t)/CPI(0) - 1)</li> <li>3) Tasso reale: 1,278% II semestre 2007, poi 2,465% sino a scadenza semestralmente su nozionale di Euro 250.000.000 (30/360 - Unadjusted)</li> <li>4) Inflazione su Tasso reale: tasso reale x (FOI(t)/FOI(0) - 1)</li> <li>5) Rendimento su piano di accumulo: Euribor 6m flat semestralmente su capitale accumulato</li> </ul> <p><small>Con FOI(t) = FOI registrata 3 mesi prima della data di pagamento, FOI(0) = FOI di novembre 2006 = 128,3, FOI = "Indice dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati senza tabacchi"</small></p>

A seguire le stime relative ai 3 anni successivi e complessivamente per il triennio, sulla base delle previsioni di mercato al 31 ottobre 2014.

BOR UBS 250 mil, 16 febbraio 2015	2015	2016	2017	totale triennio
senza derivati	15.887.500	posizione estinta	posizione estinta	15.887.500
con derivati	5.077.150			5.077.150
differenza	10.810.350			10.810.350

La tabella successiva riporta la situazione dell'ammortamento sintetico della posizione disciplinata dal contratto derivato in essere.

	2015	2016	2017
Valore nominale	250.000.000	posizione estinta	posizione estinta
Quota già accantonata (inizio periodo)	239.743.587		
Quota competenza del periodo	10.256.410		
Totale accantonamento (fine periodo)	250.000.000		
<b>Residuo da versare (fine periodo)</b>	0		

## BV03D: Bond (Arranger Deutsche Bank), scadenza 13 luglio 2018

Il 22 giugno 1999, allo scopo di finanziare investimenti regionali, è stato emesso un bond di 150 milioni di Euro. Il titolo prevede un rimborso semestrale a capitale costante (ammortamento italiano) con preammortamento sino al 2009 e cedola a tasso variabile, pari a Euribor 6m + 0,25%.

Alla data dell'emissione, il 22 giugno 1999 la Regione ha perfezionato un collar sull'intero importo del bond (pari a 150 milioni di Euro) con l'obiettivo di proteggersi contro il rischio di rialzo dell'indice variabile oltre un dato livello, a fronte della rinuncia ai potenziali risparmi in caso di discesa degli stessi al di sotto di una certa soglia. Successivamente, grazie ad interventi di gestione attiva del debito, è stato possibile migliorare i parametri della struttura: oggi la Regione paga un tasso variabile pari a Euribor 6m flat (senza maggiorazione), qualora l'Euribor 6m sia compreso nell'intervallo fra le due barriere del 4,15% e 6,75% alla data di rilevazione; in caso di rialzo dell'Euribor 6m oltre il 6,75%, la Regione paga il 6,75% mentre in caso di ribasso dell'Euribor 6m sotto il 4,15%, la Regione paga il 4,15%.

Alla luce dell'accordo transattivo con JP Morgan segnalato a pag. 7, tuttavia, la Regione oggi paga la predetta struttura su  $\frac{3}{4}$  del nozionale e barriere diverse (4,28% e 6,50%) su  $\frac{1}{4}$  del nozionale.

La tabella seguente riporta la struttura del derivato attualmente in essere su questa posizione.

<b>Regione riceve</b>	semestralmente su nozionale di Euro 63.157.895 amortizing					
	13/07/2003	13/07/2018 (fixing Euribor 6 mesi in advance) - Act/360 - /	Euribor 6 m + 0,25%			
<b>Regione paga</b>	semestralmente su nozionale di Euro $\frac{3}{4}$ del nozionale amortizing (fixing Euribor 6 mesi in advance) - Act/360 - Adj. Mod. Fol.					
	13/07/2003	13/07/2018	<table style="display: inline-table; vertical-align: middle;"> <tr> <td style="font-size: 3em; vertical-align: middle;">{</td> <td style="padding: 0 10px;">                     se Euribor 6m &lt;= 4,15%                      se 4,15% &lt; Euribor 6m &lt; 6,75%                      se Euribor 6m &gt;= 6,75%                 </td> <td style="padding-left: 20px; vertical-align: middle;">                     4,15%                      Euribor 6 m                      6,75%                 </td> </tr> </table>	{	se Euribor 6m <= 4,15% se 4,15% < Euribor 6m < 6,75% se Euribor 6m >= 6,75%	4,15% Euribor 6 m 6,75%
{	se Euribor 6m <= 4,15% se 4,15% < Euribor 6m < 6,75% se Euribor 6m >= 6,75%	4,15% Euribor 6 m 6,75%				
	semestralmente su nozionale di Euro $\frac{1}{4}$ del nozionale amortizing					
	13/07/2014	13/07/2018	<table style="display: inline-table; vertical-align: middle;"> <tr> <td style="font-size: 3em; vertical-align: middle;">{</td> <td style="padding: 0 10px;">                     se Euribor 6m &lt;= 4,28%                      se 4,28% &lt; Euribor 6m &lt; 6,75%                      se Euribor 6m &gt;= 6,50%                 </td> <td style="padding-left: 20px; vertical-align: middle;">                     4,53%                      Euribor 6 m + 0,25%                      6,75%                 </td> </tr> </table>	{	se Euribor 6m <= 4,28% se 4,28% < Euribor 6m < 6,75% se Euribor 6m >= 6,50%	4,53% Euribor 6 m + 0,25% 6,75%
{	se Euribor 6m <= 4,28% se 4,28% < Euribor 6m < 6,75% se Euribor 6m >= 6,50%	4,53% Euribor 6 m + 0,25% 6,75%				

A seguire le stime relative ai 3 anni successivi e complessivamente per il triennio, sulla base delle previsioni di mercato al 31 ottobre 2014.

<b>BOR Deutsche Bank 150 mil Eur 6m + 25 bps, 13 luglio 2018</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>totale triennio</b>
senza derivati	266.546	270.144	104.234	640.925
con derivati	2.492.730	1.832.917	1.164.002	5.489.649
differenza	(2.226.184)	(1.562.773)	(1.059.768)	(4.848.724)

## San.Im., scadenza 7 marzo 2033

Nel 2003 la Regione Lazio ha realizzato un'operazione di vendita alla società San.Im. Spa (100% Regione) e riaffitto di 56 complessi ospedalieri con cartolarizzazione dei crediti connessi al pagamento dei canoni di cui la Regione si è fatta carico emettendo un mandato irrevocabile di pagamento al Tesoriere.

La cartolarizzazione, ai sensi della Legge 130 del 1999, è stata realizzata da una società veicolo, a cui sono stati ceduti i crediti, emettendo 5 tranches di titoli.

Il tasso di interesse implicito nel flusso di canoni relativi alle prime quattro tranches di titoli è pari al 5,74846% annuo. Su un importo pari alla metà del piano di rimborso servito dai canoni relativi alle prime quattro tranches (per un valore del nozionale iniziale pari a circa 556 milioni di Euro), la Regione ha perfezionato uno swap di tasso suddiviso fra quattro controparti ciascuna con una quota del 25%.

Il contratto perfezionato prevede che, a fronte del pagamento da parte delle controparti bancarie del tasso fisso del 5,74846% annuo, la Regione paghi tasso fisso che in caso di superamento da parte dell'Euribor 6m di una barriera (scalettata su due gradini in relazione all'intervallo temporale) – si trasforma in tasso variabile Euribor 6m maggiorato di uno *spread* di 0,38%.

<b>Regione riceve</b>	dal (incluso)	al (incluso)	condizioni	
	07/09/2005	07/03/2033	semestralmente su nozionale di Euro 336.885.438	amortizing
			fisso - 30/360 - Unadjusted	5,748460%
<b>Regione paga</b>	dal (incluso)	al (escluso)	condizioni	
	07/09/2005	07/09/2016	semestralmente su nozionale di Euro 520.498.255	amortizing
			(fixing Euribor 6 mesi in advance) - Act/360 - Adj. Mod. Fol.	
		}	se Euribor 6m <= 4%	5,65%
			se 4% < Euribor 6m <= 4,80%	5,15%
			se Euribor 6m > 4,80% r 6 m + 0,38%	
	07/09/2016	07/03/2033	}	
			se Euribor 6m <= 4%	5,70%
			se 4% < Euribor 6m <= 5,2%	5,25%
			se Euribor 6m > 5,2% · 6 m + 0,38%	

Alla luce dell'accordo transattivo con JP Morgan segnalato a pag. 7, con la risoluzione anticipata del contratto con questa controparte, il nozionale del derivato si è ridotto al 37,5% del debito residuo di questa posizione.

A seguire le stime relative ai 3 anni successivi e complessivamente per il triennio, sulla base delle previsioni di mercato al 31 ottobre 2014.

<b>San.Im., 7 marzo 2033 (parte)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>totale triennio</b>
senza derivati	19.216.370	18.599.266	17.941.808	55.757.445
con derivati	19.097.089	18.584.505	18.036.247	55.717.842
differenza	119.281	14.761	-94.439	39.603

## **Quadro sinottico**

Questa pagina è volutamente bianca

Posizione	codice osservatorio	2015			2016			2017			totale triennio 2014 - 2016		
		senza derivati	con derivati	differenza	senza derivati	con derivati	differenza	senza derivati	con derivati	differenza	senza derivati	con derivati	differenza
Mutuo Dexia Crediop, 30 giugno 2033	MF06D	12.891.780	24.168.504	(11.276.724)	12.481.598	23.192.080	(10.710.483)	12.047.033	22.452.645	(10.405.612)	37.420.411	69.813.230	(32.392.819)
Mutuo Unicredit, 31 dicembre 2015	MF07D	225.337	200.762	24.575	posizione estinta			posizione estinta			225.337	200.762	24.575
BOR UBS 550 mil 5,695%, 23 giugno 2028	BF01D	31.322.500	8.097.269	23.225.231	31.322.500	derivato estinto		31.322.500	derivato estinto		31.322.500	8.097.269	23.225.231
BOR UBS 500 mil 5,695%, 23 giugno 2028	BF04D	28.475.000	derivato estinto		28.475.000	derivato estinto		28.475.000	derivato estinto		28.475.000	derivato estinto	
BOR UBS 250 mil 6,355%, 16 febbraio 2015	BF03D	15.887.500	5.077.150	10.810.350	posizione estinta			posizione estinta			15.887.500	5.077.150	10.810.350
BOR Merrill Lynch 200 mil \$ 6,2%, 1 febbraio 2018	BF02D	1.790.722	6.864.952	728.953	1.239.730	6.346.842	696.071	688.739	5.828.733	663.189	3.719.191	19.040.526	2.088.213
BOR Merrill Lynch 100 mil \$ 6,53%, 1 febbraio 2028		5.803.183			5.803.183			5.803.183			17.409.548		
BOR Deutsche Bank 150 mil Eur 6m + 25 bps, 13 luglio 2014	BV03D	266.546	2.492.730	(2.226.184)	270.144	1.832.917	(1.562.773)	104.234	1.164.002	(1.059.768)	640.925	5.489.649	(4.848.724)
San.Im., 7 marzo 2033	Sanim	19.216.370	19.097.089	119.281	18.599.266	18.584.505	14.761	17.941.808	18.036.247	(94.439)	55.757.445	55.717.842	39.603
<b>Totale</b>		115.878.938	65.998.456	21.405.482	98.191.421	49.956.344	(11.562.424)	96.382.498	47.481.627	(10.896.630)	190.857.857	163.436.428	(1.053.571)

Questa pagina è volutamente bianca

## **Legenda**

Questa pagina è volutamente bianca

## Legenda

Ammortamento sintetico	si intende l'accantonamento di quote capitale periodiche per poter disporre, alla scadenza di titoli "bullet", delle somme necessarie al rimborso
Amortising	finanziamento con profilo di rimborso periodico; può essere previsto un rimborso a quote capitale costanti (cd. "all'italiana") o un rimborso a rate costanti, comprensive di interessi (c.d. "alla francese")
Arranger	banca che ha organizzato l'emissione di titoli regionali
Bond	titolo
BOR	Buoni Obbligazionari Regionali: titoli di debito emessi dalla Regione
Bullet	finanziamento che prevede il rimborso del capitale in un'unica soluzione, a scadenza
Cap	livello al di sopra del quale non si è esposti al rialzo dei tassi
Collar	contratto derivato (swap) che prevede il pagamento di un tasso variabile con protezione dal rialzo dei tassi sopra una certa soglia (cap) a fronte della rinuncia ai benefici per livelli di tassi al di sotto di una certa soglia (floor)
CPI	indice dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati (FOI) senza tabacchi
Day Count	<p>convenzione di calcolo dei giorni di riferimento per il calcolo degli interessi.</p> <p>"30/360": si considera ogni mese di 30 giorni e l'anno di 360 giorni</p> <p>"Actual/360": si considerano i giorni effettivi di ogni mese e l'anno di 360 giorni</p> <p>"Actual/Actual": si considerano i giorni effettivi sia per i mesi che per l'anno di riferimento</p> <p>"Adjusted": si tiene in considerazione se il giorno di inizio e quello di fine periodo sono feriali o festivi, ad esempio considerando il giorno seguente ("Modified Following")</p> <p>"Unadjusted": non si tiene in considerazione se il giorno di inizio e quello di fine periodo sono feriali o festivi</p>
Euribor	parametro di riferimento per il calcolo dell'interesse sulle posizioni a tasso variabile. Le posizioni a tasso variabile presenti nel portafoglio regionale fanno riferimento all'Euribor 6m (a sei mesi) in coerenza con la periodicità dei pagamenti, semestrale.
Fixing	<p>momento della rilevazione del parametro di riferimento per il pagamento degli interessi.</p> <p>"in advance": la rilevazione del tasso avviene all'inizio del periodo di riferimento per il pagamento degli interessi (ad esempio del semestre)</p> <p>"in arrears": la rilevazione del tasso avviene alla fine del periodo di riferimento per il pagamento degli interessi (ad esempio del semestre)</p>
Flat	si dice di un tasso calcolato senza applicare alcuna maggiorazione (spread) al parametro di riferimento
Floor	livello al di sotto del quale non si beneficia del ribasso dei tassi
IRS	parametro di riferimento per il calcolo dell'interesse sulle posizioni a tasso fisso
Mirror	derivato "speculare" rispetto ad un derivato esistente, che consente di annullarne gli effetti

## Legenda

Nozionale	ammontare del debito residuo, sul quale sono calcolati gli interessi. Nozionale “amortising”: ha un valore decrescente per effetto del rimborso periodico delle quote capitale. Nozionale “accreting”: ha un valore crescente per effetto dell'accantonamento periodico di quote capitale Nozionale “bullet”: è invariato per tutta la durata del finanziamento o del contratto derivato
Pool	gruppo di banche che erogano un finanziamento, coordinate da una banca capofila
Riapertura	nuova emissione di titoli con caratteristiche identiche a quelle di titoli già in circolazione (ad esempio: tasso, scadenza, tipologia di ammortamento)
Sinking fund	fondo di accantonamento di quote capitale per l' ammortamento di titoli bullet; gli importi versati vengono investiti in titoli
Spread	maggiorazione eventualmente applicata al parametro di riferimento per definire il tasso di interesse
Swap	contratto c.d. “derivato” mediante il quale le parti si accordano per scambiarsi in futuro, a scadenze prefissate, flussi finanziari calcolati secondo modalità contrattualmente predefinite.
Swap di ammortamento	o amortising swap: lo scambio di flussi fra le parti è finalizzato all'accantonamento del capitale necessario al rimborso a scadenza dei titoli “bullet”.
Swap di tasso	o IRS (interest rate swap): il calcolo dei flussi finanziari è legato all'andamento dei tassi di interesse
Swap di valuta	o CCS (cross currency swap): il calcolo dei flussi finanziari è legato all'andamento dei tassi di cambio
Tasso reale	tasso di interesse che non include la componente legata all'inflazione

Questa pagina è volutamente bianca

La presente nota informativa è stata predisposta dall'Osservatorio sul Debito della Regione Lazio ad uso esclusivo di coloro a cui questo è trasmesso con lo scopo di illustrare oneri e impegni finanziari derivanti da contratti relativi a strumenti finanziari derivati da allegare al bilancio di previsione ed al bilancio consuntivo, conformemente a quanto richiesto dall'art. 8 del D.L. 25.06.08 n. 112.

Le informazioni riportate sono state preparate con la massima perizia, anche sulla base della corrente tecnologia in uso presso l'Osservatorio, nel rispetto con le condizioni contenute nei contratti.

I valori stimati per il triennio di programmazione 2013-2015 sono indicativi in quanto riferiti alle condizioni di mercato in essere il 31 ottobre 2012 e sono pertanto suscettibili di variazione in relazione all'andamento del mercato.

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.