

Bollettino Periodico

Febbraio 2017 - Numero 2

Questa pagina è volutamente bianca

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

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

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

Dati al 31 gennaio 2017

Questa pagina è volutamente bianca

Indice

Dati chiave: il mercato	7
Dati chiave: il portafoglio della Regione Lazio	7
Sezione 1 – Il debito della Regione Lazio	11
Sezione 2 – Il debito derivante dall’operazione San.Im.	23
Sezione 3 – Schede tecniche delle posizioni in Portafoglio	31
Legenda codici osservatorio:	32
Sezione 4 – Schede tecniche delle anticipazioni di liquidità (ex DL 35/2013 – DL 66/2014 - DL 78/2015)	59
Legenda	73

Questa pagina è volutamente bianca

Dati chiave: il mercato

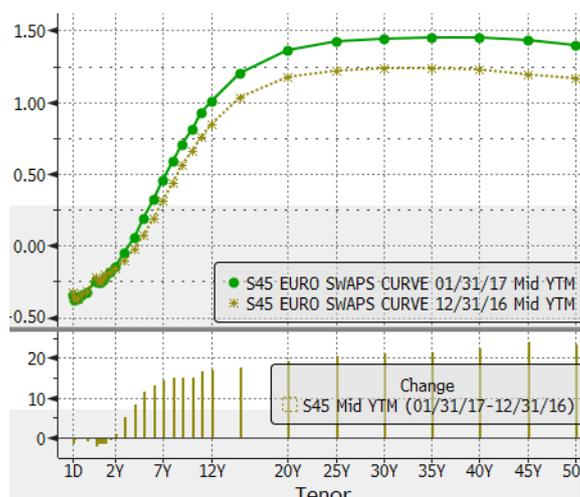
	30-dic-16	31-gen-17
Tasso di cambio (€/\$)	1,052	1,080
Tasso BCE	0,00%	0,00%
3m Euribor	-0,32%	-0,33%
6m Euribor	-0,22%	-0,24%

Tassi IRS	30-dic-16	31-gen-17
1Y	-0,20%	-0,22%
5Y	0,08%	0,19%
10Y	0,66%	0,81%
15Y	1,03%	1,21%
20Y	1,18%	1,37%
25Y	1,23%	1,44%

Confronto mensile curva euro

Tasso	Base di calcolo	Differenziali		
		30-dic-16	31-gen-17	
Euribor 3m	(Act/360)	-0,319%	-0,327%	-0,8 bps
Euribor 6m	(Act/360)	-0,221%	-0,243%	-2,2 bps
Euribor 12m	(Act/360)	-0,082%	-0,101%	-1,9 bps
IRS 1Y	(30/360)	-0,202%	-0,219%	-1,7 bps
IRS 2Y	(30/360)	-0,160%	-0,151%	0,9 bps
IRS 3Y	(30/360)	-0,104%	-0,052%	5,2 bps
IRS 4Y	(30/360)	-0,025%	0,059%	8,4 bps
IRS 5Y	(30/360)	0,075%	0,189%	11,4 bps
IRS 6Y	(30/360)	0,191%	0,323%	13,2 bps
IRS 7Y	(30/360)	0,314%	0,456%	14,2 bps
IRS 8Y	(30/360)	0,438%	0,592%	15,4 bps
IRS 9Y	(30/360)	0,556%	0,709%	15,3 bps
IRS 10Y	(30/360)	0,663%	0,813%	15,0 bps
IRS 15Y	(30/360)	1,030%	1,205%	17,6 bps
IRS 20Y	(30/360)	1,176%	1,366%	19,0 bps
IRS 30Y	(30/360)	1,234%	1,443%	20,9 bps
IRS 40Y	(30/360)	1,228%	1,450%	22,3 bps
IRS 50Y	(30/360)	1,170%	1,402%	23,2 bps

Fonte: Bloomberg



Dinamica di mercato

Alla luce dei più recenti dati macroeconomici, quale il balzo della produzione industriale dell'1,5% nell'area dell'euro, con una spinta consistente della Germania, il Fondo Monetario Internazionale ritiene che la crescita si sia rafforzata nell'Eurozona e nelle altre economie avanzate. In Italia, invece, la ripresa continua a stentare, con un Pil stimato crescere quest'anno dello 0,7% e dello 0,8% nel 2018.

La Commissione Europea ha richiesto al Governo italiano un aggiustamento dei conti pubblici stimato dai tecnici del Ministero delle Finanze nello 0,2% del Pil, pari a circa 3,2 miliardi di euro.

Il Governo, nel rispondere alla richiesta di correzione Ue, ha indicato quali binari della finanza pubblica sui quali intervenire, la predisposizione di misure volte al rafforzamento delle entrate ed al contenimento della spesa pubblica, con tagli di spesa selettivi.

L'Italia mira ad evitare una manovra correttiva come anche lo scontro con la Commissione limando, quanto meno, la richiesta di aggiustamento per limitarla allo 0,1% del Pil. Il Governo ha richiamato i fattori rilevanti che giustificano lo scostamento dagli obiettivi del Patto: la deflazione 2016, il difficile contesto di mercato per rilanciare le privatizzazioni, e le spese aggiuntive per il terremoto. Dalla lettera inviata, inizierà il confronto con la Commissione per lo sviluppo delle trattative.

Nonostante l'aumento dell'inflazione nel mese di dicembre, la Banca Centrale Europea ha deciso di lasciare i tassi invariati: quello principale fermo allo 0,00%, quello sui depositi bancari a -0,40% e quello di rifinanziamento marginale a 0,25%. La Bce ha anche confermato che il piano di acquisti proseguirà fino alla scadenza di marzo al ritmo di 80 miliardi di euro al mese, ridotto a 60 miliardi di euro al mese fino al dicembre del 2017.

Dati chiave: il portafoglio della Regione Lazio

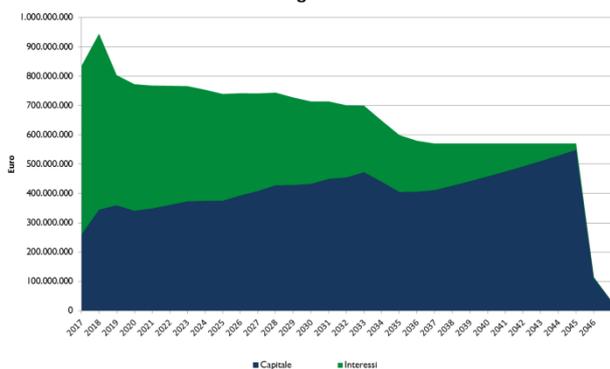
Indicatori Finanziari sintetici del Portafoglio di Debito				
Mutui e BOR al netto ammortamento al 31 dicembre 2016 (A)	€ 11.100.544.791			
Quota ammortamento gennaio 2017 (B)	€ 7.894.737			
Mutui e BOR al netto ammortamento al 31 gennaio 2017 (C)	€ 11.092.650.054			
Debito relativo all'operazione San.Im. (D)	€ 944.960.595			
Debito al netto dell'ammortamento al 31 gennaio 2017 (E = D + C)	€ 12.037.610.649			
Ammortamento complessivo BOR bullet¹ fino a gennaio 2017 (F)	€ 0			
Debito lordo al 31 gennaio 2017 (G = E + F)	€ 12.037.610.649			
Duration²	12,2 anni			
Costo annuo del portafoglio³	Tasso IRS duration + 261 bps			
Rating Regione Lazio	Agenzia:	S&P	Moody's	Fitch
	Rating:	BBB -	Ba2	BBB
	Prospettiva:	Outlook stabile	Outlook stabile	Outlook stabile

¹ Importo relativo all'ammortamento dei BOR con rimborso del capitale ai sottoscrittori in un'unica soluzione a scadenza (rimborso bullet). Come disposto dalla legge 28 dicembre 2001 n° 448 (art. 41 comma 2) e dal successivo decreto attuativo, la Regione deve accantonare periodicamente le risorse finanziarie necessarie al rimborso dei BOR a scadenza. L'importo indicato in tabella (lettera D) è la porzione già accantonata per il rimborso a scadenza dei titoli bullet ancora sul mercato.

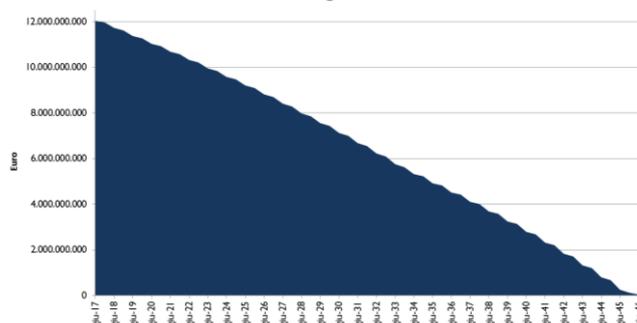
² La duration, calcolata applicando la formula di Macaulay, è pari alla media ponderata delle scadenze di tutti i pagamenti (sia a titolo di interesse sia di capitale) i cui fattori di ponderazione sono costituiti dal rapporto tra il valore attuale del singolo pagamento ed il valore attuale della somma di tutti i pagamenti.

Grafici sintetici del Portafoglio di Debito⁴

Servizio del debito portafoglio
al 31 gennaio 2017



Profilo di ammortamento portafoglio
al 31 gennaio 2017



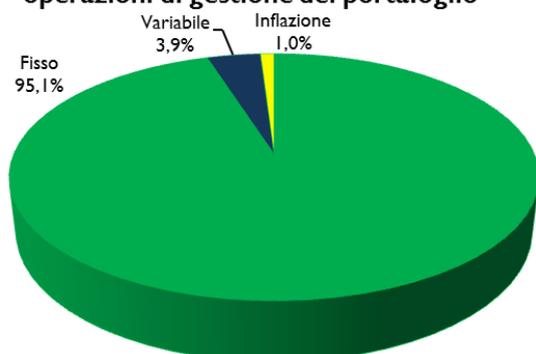
Servizio del debito (milioni di euro):

2017	944,9	2022	766,2
2018	803,6	2023	753,8
2019	772,8	2024	739,5
2020	768,1	2025	742,0
2021	767,3	2026	741,41

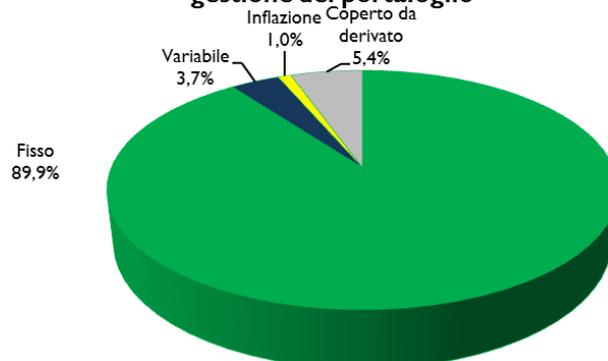
Servizio del debito 2017

Stima corrente (A)	944,9	
di cui già pagato	8,6	
delta (A - B)		
Stima mese precedente (B)	944,9	0,0
Stima inizio anno (B)	944,9	0,0

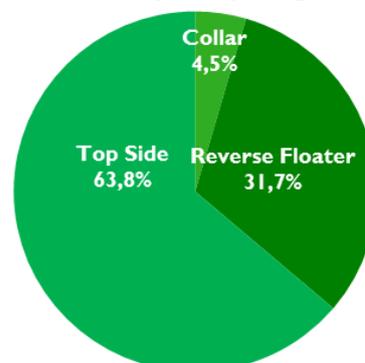
Debito per tipologia di tasso prima delle
operazioni di gestione del portafoglio



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



Derivati per tipologia



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

Dinamica del Portafoglio

Nel mese di gennaio non sono state aperte né estinte nuove posizioni. La consistenza dell'indebitamento della Regione è, tuttavia, variata per il rimborso di circa 7,9 milioni di euro di capitale (BV03D, pag. 56).

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

Sezione I – Il debito della Regione Lazio

Questa pagina è volutamente bianca

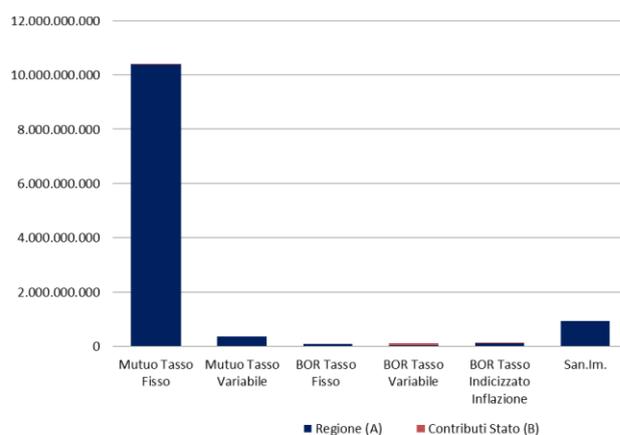
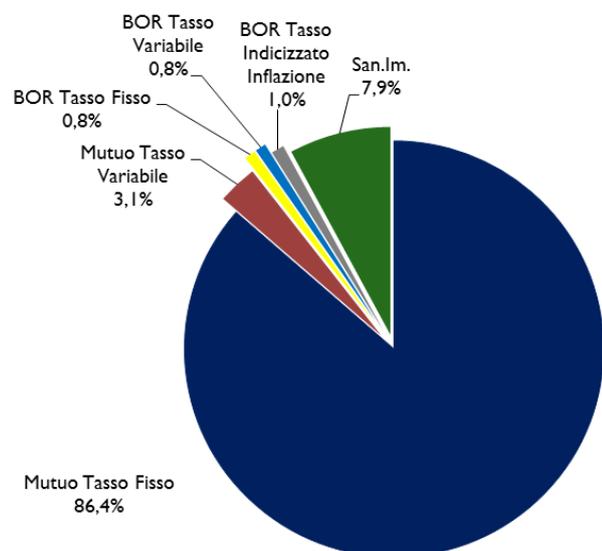
Tipologia di passività⁵

Importi residui

Dati in Euro	Regione (A)	Contributi Stato (B)	Totale (C)
Mutuo Tasso Fisso	10.393.000.998	8.990.658	10.401.991.656
Mutuo Tasso Variabile	368.434.188	-	368.434.188
BOR Tasso Fisso	102.200.999	-	102.200.999
BOR Tasso Variabile	23.684.211	76.379.000	100.063.211
BOR Tasso Indicizzato Inflazione	116.280.796	3.679.204	119.960.000
San.Im.	944.960.595	-	944.960.595
Totale	11.948.561.787	89.048.862	12.037.610.649 (D)

Valori Percentuali	% Regione (A/C)	% Stato (B/C)	% tipologia (C/D)
Mutuo Tasso Fisso	99,9%	0,1%	86,4%
Mutuo Tasso Variabile	3,5%	0,0%	3,1%
BOR Tasso Fisso	1,0%	0,0%	0,8%
BOR Tasso Variabile	0,2%	0,7%	0,8%
BOR Tasso Indicizzato Inflazione	1,1%	0,0%	1,0%
San.Im.	9,1%	0,0%	7,9%

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



⁵ Contributi Stato: il servizio del debito della Regione è assistito da contributi statali. Il relativo debito è stato contratto a seguito di specifiche normative statali che, di volta in volta, hanno previsto l'attribuzione alle regioni di quote di limiti di impegno o di contributi statali, da utilizzare per la contrazione di mutui/BOR da destinare alla realizzazione degli specifici interventi previsti dalla stessa normativa.

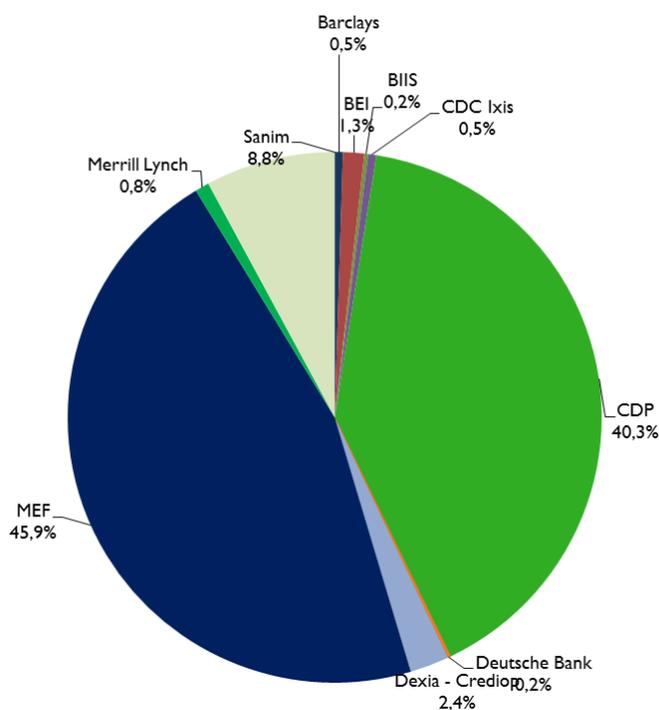
Gli importi residui sono al netto delle quote capitale rimborsate, ovvero versate a titolo di ammortamento dei BOR bullet e la classificazione illustrata nel grafico non tiene conto degli eventuali derivati sui tassi di interesse (Interest Rate Swap – IRS), ma riflette l'indicizzazione originaria dei sottostanti.

Debito per Controparte⁶

Importi residui

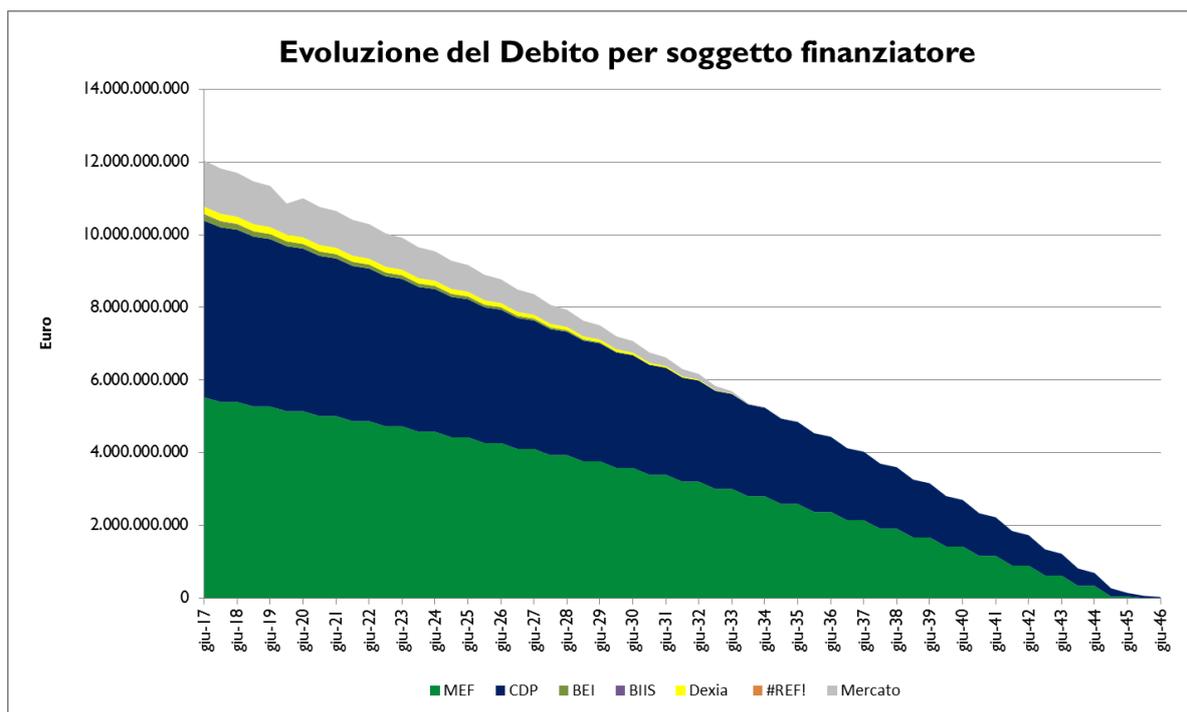
Controparte/Arranger	Mutui	Bor	Altro	Totale
Barclays		59.980.000		59.980.000
BEI	154.484.380			154.484.380
BIIS	27.264.757			27.264.757
CDC Ixis		59.980.000		59.980.000
CDP	4.855.322.400			4.855.322.400
Deutsche Bank		23.684.211		23.684.211
Dexia - Crediop	207.545.295	76.379.000		283.924.295
MEF	5.525.809.011			5.525.809.011
Merrill Lynch		102.199.999		102.199.999
Sanim			944.960.595	944.960.595
UBS		1.000		1.000
Totale	10.770.425.844	322.224.210	944.960.595	12.037.610.649

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



⁶ Per i Mutui le Controparti sono le banche finanziatrici, per i BOR sono considerate le banche che hanno curato l'emissione. Per i BOR con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet) gli importi indicati sono al netto del capitale già versato a titolo di ammortamento.

Debito per soggetto finanziatore⁷



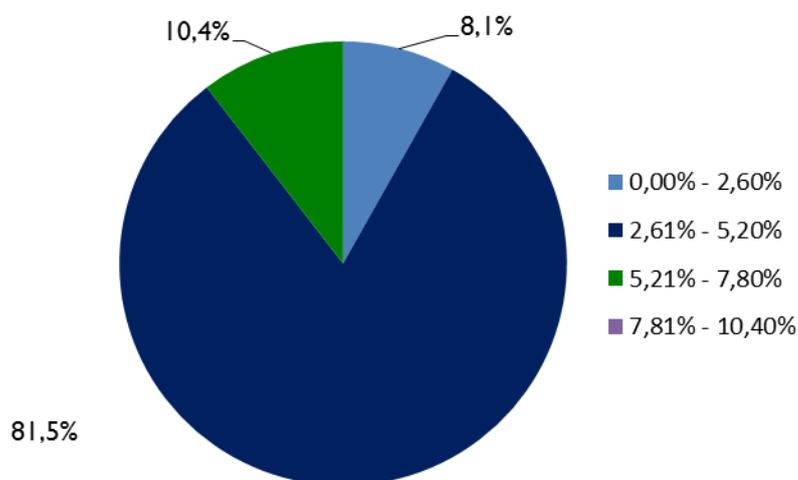
⁷ Per Mercato si intendono i BOR considerando gli importi al netto del capitale già rimborsato, ovvero versato a titolo di ammortamento dei BOR bullet.

Debito per classe di tasso prima delle operazioni di gestione del portafoglio⁸

	Mutui	BOR	San.Im.	Totale
0,00% - 2,60%	877.138.179	100.063.211	-	977.201.390
2,61% - 5,20%	9.684.770.809	119.960.000,00	-	9.804.730.809
5,21% - 7,80%	208.516.856	102.200.999	944.960.595	1.255.678.450
7,81% - 10,40%	-	-	-	-
Totale	10.770.425.844	322.224.210	944.960.595	12.037.610.649
Valori percentuali				
0,00% - 2,60%	8,1%	31,1%	0,0%	8,1%
2,61% - 5,20%	89,9%	37,2%	0,0%	81,5%
5,21% - 7,80%	1,9%	31,7%	100,0%	10,4%
7,81% - 10,40%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

Tipologia di passività per classe di tasso prima delle operazioni di gestione del portafoglio



⁸ Per i BOR con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet) i nozionali di riferimento per il calcolo degli interessi sono gli importi totali emessi inizialmente.

Debito per classe di tasso dopo le operazioni di gestione del portafoglio⁹

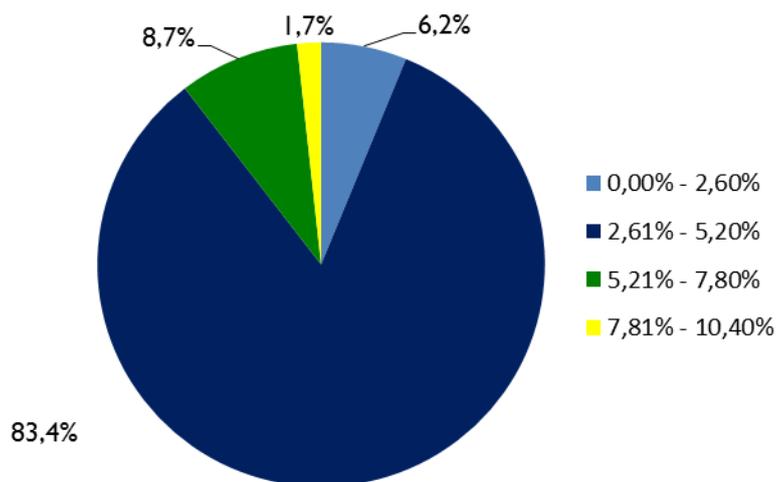
	Mutui	BOR	San.Im.	Totale
0,00% - 2,60%	669.138.179	76.379.000	-	745.517.179
2,61% - 5,20%	9.892.770.809	143.644.211	-	10.036.415.020
5,21% - 7,80%	971.561	102.200.999	944.960.595	1.048.133.155
7,81% - 10,40%	207.545.295	-	-	207.545.295,03
Totale	10.770.425.844	322.224.210	944.960.595	12.037.610.649

Valori percentuali

0,00% - 2,60%	6,2%	23,7%	0,0%	6,2%
2,61% - 5,20%	91,9%	44,6%	0,0%	83,4%
5,21% - 7,80%	0,0%	31,7%	100,0%	8,7%
7,81% - 10,40%	1,9%	0,0%	0,0%	1,7%

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

Tipologia di passività per classe di tasso dopo le operazioni di gestione del portafoglio



⁹ Per i BOR con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet) i nozionali di riferimento per il calcolo degli interessi sono gli importi su cui la Regione paga interessi dopo le operazioni di gestione del portafoglio. Trattandosi di 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.

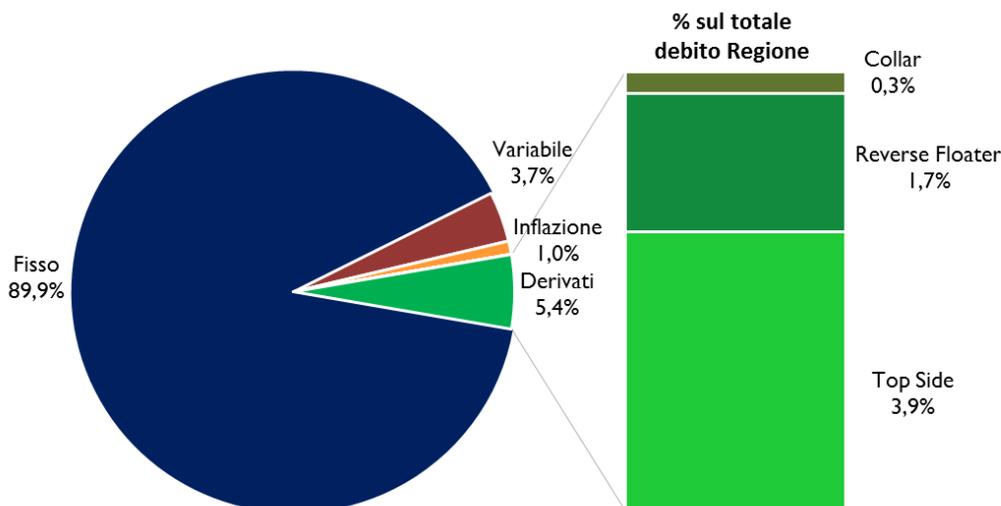
Si ricorda che con l'operazione di riacquisto dei BOR bullet da 500 milioni con cedola del 5,695% e scadenza giugno 2028, la Regione ha estinto il 58,4% della posizione; rimane in essere, pertanto, soltanto il 41,6% del titolo, pari a circa 208,1 milioni di euro, su cui è implementato l'obbligatorio swap di ammortamento.

I contratti derivati nel portafoglio regionale

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

Alla luce delle operazioni portate avanti negli ultimi anni volte alla semplificazione del portafoglio e, da ultimo, con il completamento dell’operazione di riacquisto dei BOR bullet sul mercato ad oggi il 5,4% del debito regionale è il sottostante di operazioni derivate. In particolare, con il buy back dei titoli la Regione ha estinto integralmente il derivato per l’ammortamento sintetico del bond bullet. Con riferimento alla percentuale di titoli ancora in circolazione (0,0001% dell’1.050 milioni emessi), la Regione provvederà autonomamente alla predisposizione di un deposito per il rimborso del titolo a scadenza (1.000 euro).

Il portafoglio dopo la ristrutturazione tramite derivati è così articolato:



Per un maggiore dettaglio delle tipologie di derivati di tasso, si veda la legenda di pag 62.

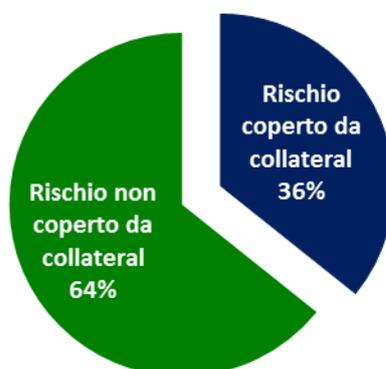
Esposizione verso le controparti per le operazioni di gestione del Portafoglio ¹⁰

Il rating delle controparti contrattuali in operazioni derivate verso cui la Regione ha esposizione è illustrato nella tabella successiva è aggiornato a gennaio 2017.

	Nozionale	S&P		Moody's		Fitch	
		Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
Unicredit	€ 110.942.541	BBB-	stabile	Baa1	stabile	BBB+	negativo
BNL	€ 105.021.488	BBB-	stabile	Baa2	negativo	A-	negativo
Deutsche Bank AG	€ 23.684.211	BBB+	positivo	Baa2	stabile		
Dexia Crediop Spa	€ 312.566.783	BBB-	stabile	Baa3	stabile		
Citigroup Global Markets Ltd	€ 102.199.999	BBB+	stabile	Baa1	stabile	A	stabile
Totale (*)	€ 654.415.021						

(*) Importo inclusivo del contratto mirror su ¼ del nozionale di BV03D.
 Fonte: elaborazione Osservatorio su dati forniti dalle Controparti.

Rischio operazioni in derivati (*)

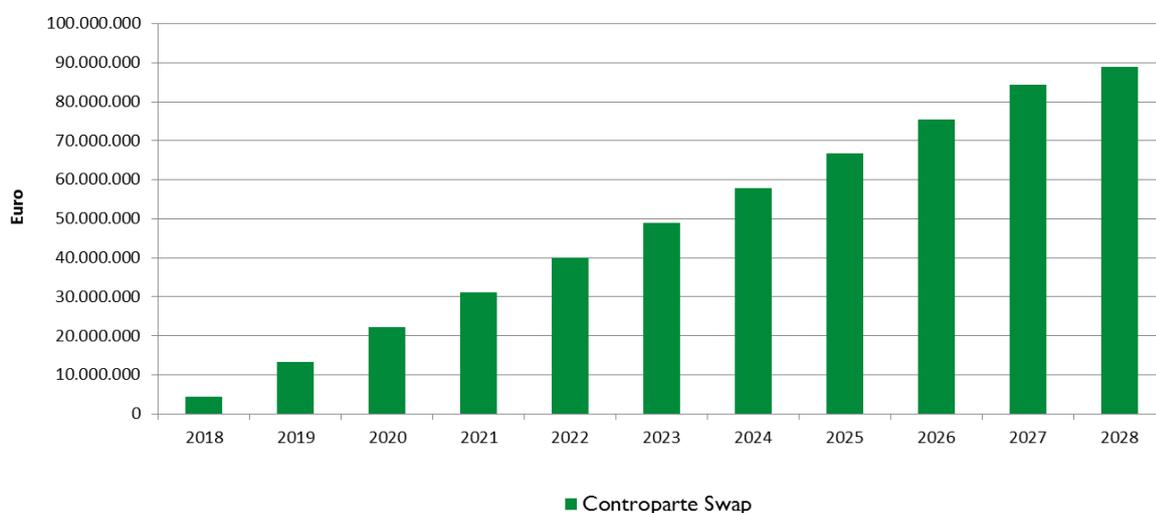


¹⁰ Il rischio Controparte verso Dexia per un importo complessivo di circa € 316 milioni è pari a zero, in quanto i derivati sui tassi di interesse (Interest Rate Swap – IRS) con questa controparte sono stati interamente collateralizzati. Con riferimento alla controparte Citi, è ancora in essere lo swap di ammortamento sulla porzione non riacquistata del titolo bullet 2028.

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

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

Evolutione della Posizione creditoria della Regione



Come già anticipato in premessa, in dicembre è stato completato il secondo round della complessa operazione di riacquisto dei titoli obbligazionari che ha lasciato titoli ancora in circolazione sul mercato per un importo pari a 1.000 euro. Alla luce del risultato ottenuto, la Regione ha estinto il derivato sulla posizione i cui titoli erano il sottostante.

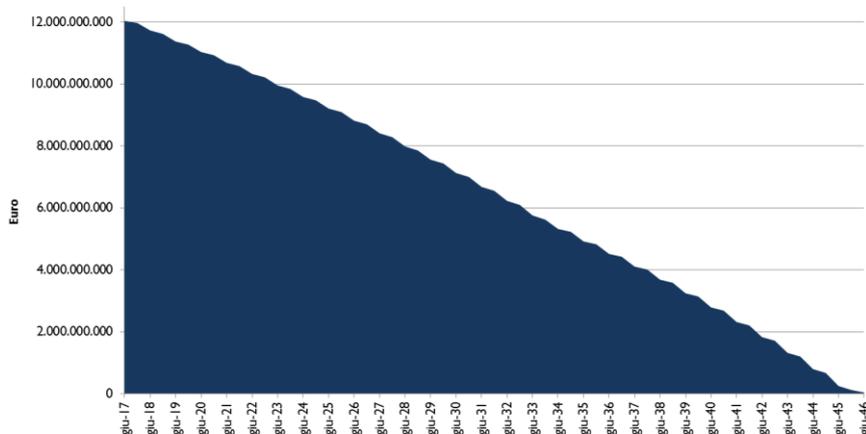
Dal 2018 inizierà il progressivo ammortamento sintetico del BOR bullet da \$100 mln (€88,8 mln) che sarà rimborsato a scadenza nel 2028.

Profilo di Ammortamento del Portafoglio ¹¹

Fine periodo	Debito residuo	Fine periodo	Debito residuo
30 giugno 2017	12.045.505.386	30 giugno 2032	6.227.162.916
31 dicembre 2017	11.969.504.028	31 dicembre 2032	6.096.694.911
30 giugno 2018	11.730.975.678	30 giugno 2033	5.757.198.584
31 dicembre 2018	11.619.014.291	31 dicembre 2033	5.620.696.607
30 giugno 2019	11.372.811.396	30 giugno 2034	5.319.800.362
31 dicembre 2019	11.272.170.933	31 dicembre 2034	5.228.462.204
30 giugno 2020	11.033.181.763	30 giugno 2035	4.917.422.729
31 dicembre 2020	10.930.836.298	31 dicembre 2035	4.825.819.890
30 giugno 2021	10.685.858.680	30 giugno 2036	4.514.072.639
31 dicembre 2021	10.579.830.162	31 dicembre 2036	4.423.528.546
30 giugno 2022	10.326.673.310	30 giugno 2037	4.105.506.949
31 dicembre 2022	10.216.793.131	31 dicembre 2037	4.011.315.602
30 giugno 2023	9.955.150.424	30 giugno 2038	3.682.063.910
31 dicembre 2023	9.841.256.456	31 dicembre 2038	3.584.074.252
30 giugno 2024	9.581.905.905	30 giugno 2039	3.243.183.023
31 dicembre 2024	9.475.974.575	31 dicembre 2039	3.141.237.609
30 giugno 2025	9.208.362.939	30 giugno 2040	2.788.282.066
31 dicembre 2025	9.096.247.606	31 dicembre 2040	2.682.216.779
30 giugno 2026	8.817.055.244	30 giugno 2041	2.316.756.224
31 dicembre 2026	8.699.737.898	31 dicembre 2041	2.206.399.993
30 giugno 2027	8.410.276.529	30 giugno 2042	1.827.977.190
31 dicembre 2027	8.284.711.854	31 dicembre 2042	1.713.151.691
30 giugno 2028	7.984.329.281	30 giugno 2043	1.321.292.237
31 dicembre 2028	7.856.156.908	31 dicembre 2043	1.201.811.575
30 giugno 2029	7.557.496.517	30 giugno 2044	796.023.238
31 dicembre 2029	7.436.776.504	31 dicembre 2044	671.693.626
30 giugno 2030	7.126.904.749	30 giugno 2045	251.465.659
31 dicembre 2030	7.000.595.688	31 dicembre 2045	122.085.074
30 giugno 2031	6.679.324.084	30 giugno 2046	42.342.613
31 dicembre 2031	6.553.176.747	31 dicembre 2046	9.340.065

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

**Profilo di ammortamento portafoglio
al 31 gennaio 2017**



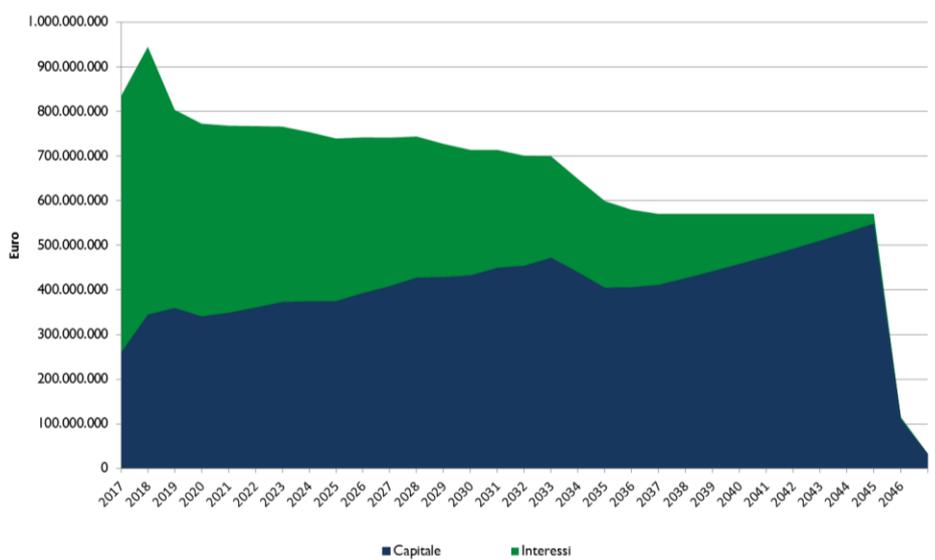
¹¹ Gli importi indicati tengono conto delle quote versate a titolo di ammortamento dei BOR con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet) non riacquistati pari a circa 83,2 milioni di euro.

Servizio del Debito dopo le operazioni di gestione del portafoglio¹²

Data	Servizio del debito	Data	Servizio del debito
30 giugno 2017	385.031.102	30 giugno 2032	191.420.445
31 dicembre 2017	559.861.994	31 dicembre 2032	507.942.695
30 giugno 2018	244.267.616	30 giugno 2033	191.101.150
31 dicembre 2018	559.356.173	31 dicembre 2033	457.242.004
30 giugno 2019	228.720.172	30 giugno 2034	140.960.210
31 dicembre 2019	543.916.961	31 dicembre 2034	458.045.453
30 giugno 2020	226.528.978	30 giugno 2035	137.669.254
31 dicembre 2020	541.393.600	31 dicembre 2035	442.081.823
30 giugno 2021	226.096.788	30 giugno 2036	132.971.430
31 dicembre 2021	540.969.013	31 dicembre 2036	437.451.868
30 giugno 2018	225.611.403	30 giugno 2037	132.971.430
31 dicembre 2022	540.415.247	31 dicembre 2037	437.451.868
30 giugno 2019	225.048.290	30 giugno 2038	132.971.430
31 dicembre 2023	528.635.703	31 dicembre 2038	437.451.868
30 giugno 2020	212.293.966	30 giugno 2039	132.971.430
31 dicembre 2024	527.144.437	31 dicembre 2039	437.451.868
30 giugno 2021	213.404.039	30 giugno 2040	132.971.430
31 dicembre 2025	528.452.300	31 dicembre 2040	437.451.868
30 giugno 2018	213.357.682	30 giugno 2041	132.971.430
31 dicembre 2026	527.954.488	31 dicembre 2041	437.451.868
30 giugno 2019	216.003.383	30 giugno 2042	132.971.430
31 dicembre 2027	527.796.525	31 dicembre 2042	437.451.868
30 giugno 2020	212.651.100	30 giugno 2043	132.971.430
31 dicembre 2028	514.672.521	31 dicembre 2043	437.451.868
30 giugno 2021	199.384.499	30 giugno 2044	132.971.430
31 dicembre 2029	514.525.422	31 dicembre 2044	437.451.868
30 giugno 2030	199.262.566	30 giugno 2045	33.499.742
31 dicembre 2030	514.626.054	31 dicembre 2045	81.996.758
30 giugno 2031	193.116.254	30 giugno 2046	33.499.742
31 dicembre 2031	507.673.544	31 dicembre 2046	9.544.524

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

**Servizio del debito portafoglio
al 31 gennaio 2017**



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

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

Questa pagina è volutamente bianca

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

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

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

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

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

San.Im. ha quindi ceduto ad una società veicolo (Cartesio) i crediti vantati verso le ASL e le Aziende Ospedaliere per il pagamento dei canoni di affitto. Cartesio ha emesso 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. sono suddivisi in 5 tranche, presentate nella tabella seguente:

	Tranche 1 EUR	Tranche 2 EUR	Tranche 3 USD	Tranche 4 GBP	Tranche 5 EUR
Importo offerta	200.000.000	200.000.000	450.000.000	200.000.000	141.000.000
Data offerta	5-mar-03	5-mar-03	5-mar-03	5-mar-03	16-mar-03
Scadenza	7-mar-33	7-mar-28	7-mar-33	7-mar-33	7-mar-33
Coupon	6M Euribor + 0,50%	6M Euribor + 0,57%	6,022%	6M GBP Libor + 0,62%	6M Euribor + 0,50%

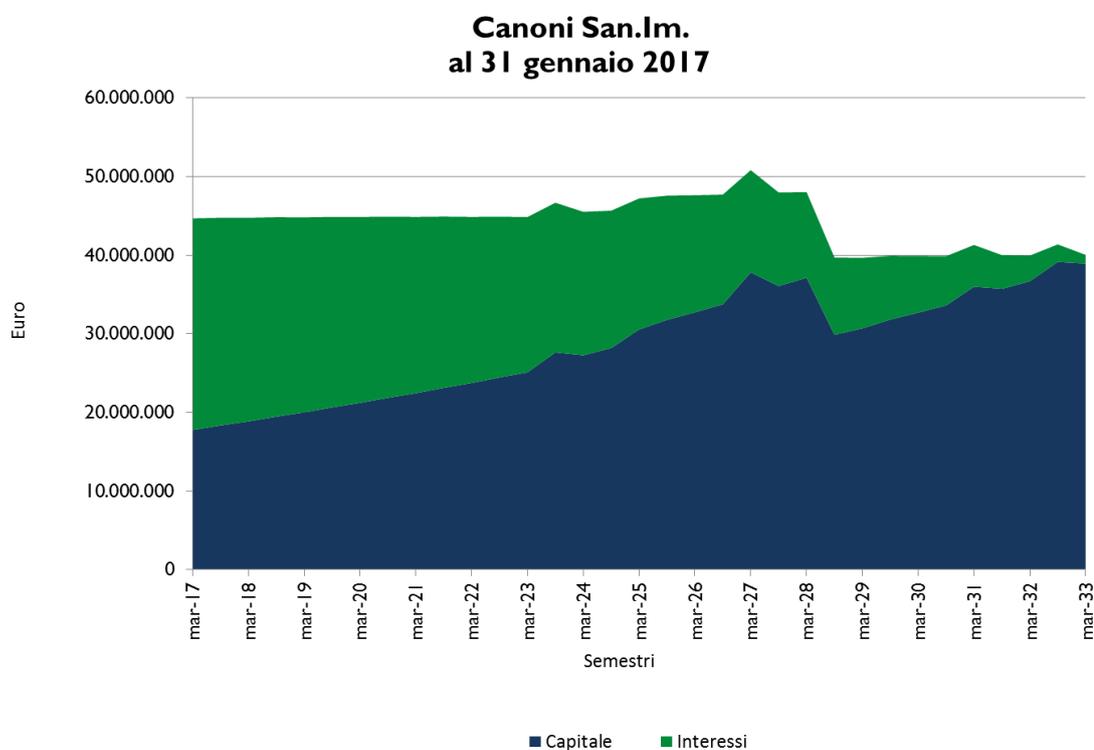
Le Tranche 2 e 3 prevedono rimborsi bullet per le quali sono stati sinora versati dalla Regione in due sinking fund circa 150 milioni. I sinking fund, gestiti da Deutsche Bank, prevedono l'impiego delle risorse in un paniere composto da titoli "Sovereigns", "Sub-sovereigns" dell'Area euro e da titoli "Cartesio S.r.l. 2003-I", con limiti di concentrazione e di rating.

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

Canoni

Data	Canoni	Data	Canoni
7 marzo 2017	44.682.353	7 settembre 2025	47.570.439
7 settembre 2017	44.762.705	7 marzo 2026	47.618.164
7 marzo 2018	44.753.680	7 settembre 2026	47.706.414
7 settembre 2018	44.827.113	7 marzo 2027	50.813.475
7 marzo 2019	44.810.215	7 settembre 2027	47.981.860
7 settembre 2019	44.871.278	7 marzo 2028	48.019.426
7 marzo 2020	44.861.214	7 settembre 2028	39.689.369
7 settembre 2020	44.899.252	7 marzo 2029	39.664.649
7 marzo 2021	44.869.526	7 settembre 2029	39.917.176
7 settembre 2021	44.908.128	7 marzo 2030	39.888.543
7 marzo 2022	44.869.344	7 settembre 2030	39.872.807
7 settembre 2022	44.893.765	7 marzo 2031	41.295.330
7 marzo 2023	44.846.690	7 settembre 2031	40.001.773
7 settembre 2023	46.670.538	7 marzo 2032	39.949.189
7 marzo 2024	45.513.701	7 settembre 2032	41.364.871
7 settembre 2024	45.659.276	7 marzo 2033	40.038.584
7 marzo 2025	47.218.378		

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



Il tasso implicito dei flussi legati a questa operazione è quel tasso che giustifica la componente di interesse pagata nel flusso di canone.

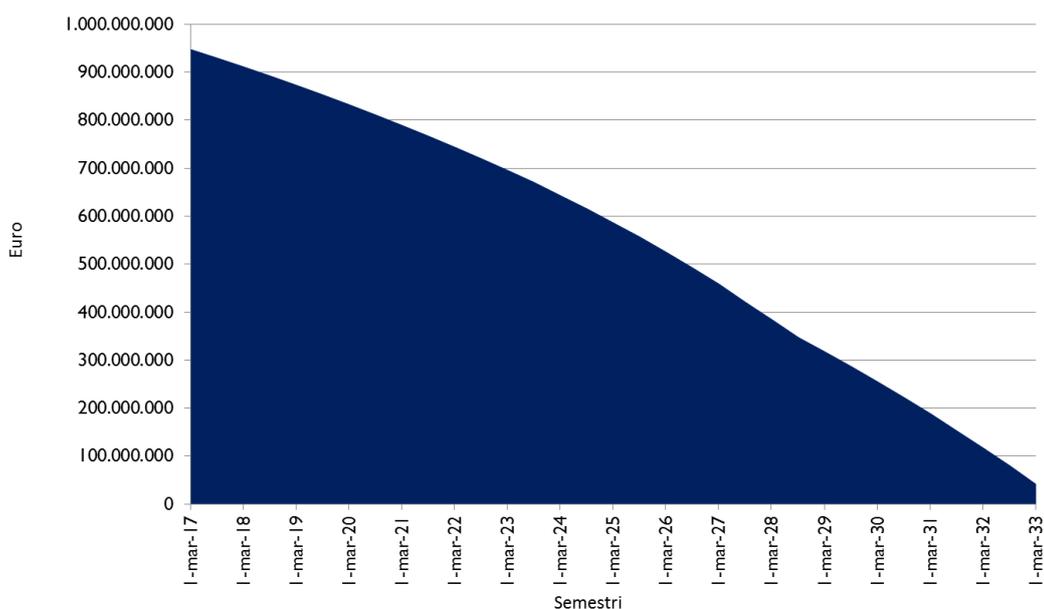
I canoni relativi alle cinque tranches hanno un piano di rimborso in conto capitale che riflette il profilo di seguito descritto.

Profilo di Ammortamento

Data	Debito residuo	Data	Debito residuo
7 marzo 2017	944.960.595	7 settembre 2025	554.379.350
7 settembre 2017	927.207.276	7 marzo 2026	522.607.060
7 marzo 2018	908.867.864	7 settembre 2026	489.880.708
7 settembre 2018	890.015.115	7 marzo 2027	456.132.452
7 marzo 2019	870.551.822	7 settembre 2027	418.314.341
7 settembre 2019	850.550.996	7 marzo 2028	382.248.053
7 marzo 2020	829.919.241	7 settembre 2028	345.115.120
7 settembre 2020	808.709.779	7 marzo 2029	315.252.657
7 marzo 2021	786.857.963	7 settembre 2029	284.564.895
7 settembre 2021	764.413.295	7 marzo 2030	252.751.030
7 marzo 2022	741.290.447	7 settembre 2030	220.060.098
7 settembre 2022	717.547.544	7 marzo 2031	186.454.176
7 marzo 2023	693.103.614	7 settembre 2031	150.468.960
7 settembre 2023	668.010.233	7 marzo 2032	114.752.282
7 marzo 2024	640.377.880	7 settembre 2032	78.071.200
7 settembre 2024	613.114.420	7 marzo 2033	38.929.956
7 marzo 2025	584.928.189		

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

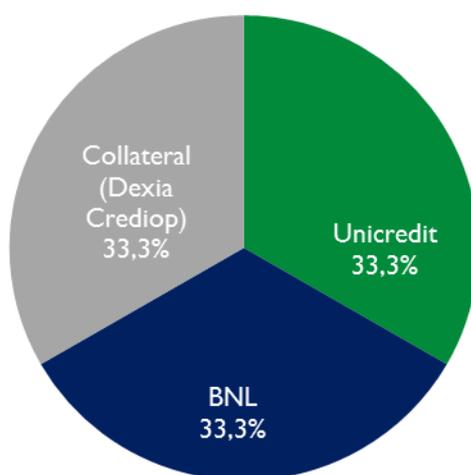
Profilo di ammortamento San.Im. al 31 gennaio 2017



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 side¹³ equamente suddiviso fra quattro controparti. Ad oggi, alla luce della risoluzione anticipata dei contratti in essere con JP Morgan¹⁴, il derivato insiste sul 37% del nozionale delle prime quattro tranche e risulta diviso fra le tre controparti originarie Unicredit, BNL Gruppo BNP Paribas e Dexia Crediop, ciascuna con una quota del 33,3% circa.

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

Controparte	Nozionale	S&P		Moody's		Fitch	
		Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
Unicredit	€ 105.021.488	BBB-	stabile	Baa1	stabile	BBB+	negativo
BNL	€ 105.021.488	BBB-	stabile	Baa2	negativo	A-	negativo
Collateral (Dexia Crediop)	€ 105.021.488	BBB+	positivo	Baa2	stabile		
Totale	€ 315.064.464						



¹³ Vedi legenda a pagina 16.

¹⁴ Cfr Bollettino WEB luglio 2014, pag. 7.

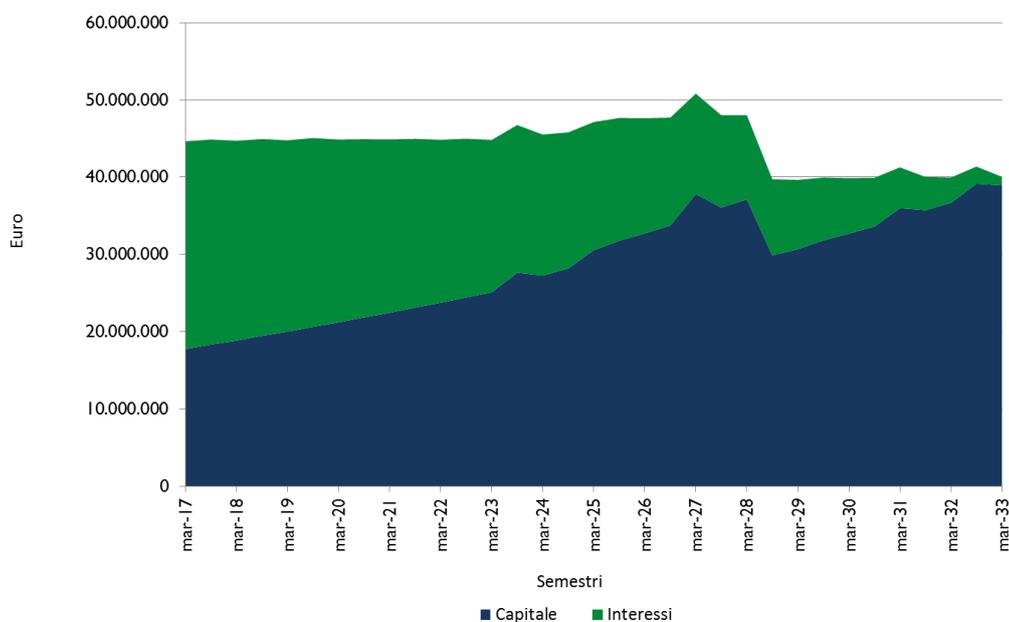
A seguito dell'implementazione dello swap, sulla base dell'attuale curva forward, il profilo dei pagamenti della Regione post swap è il seguente.

Servizio del debito dopo le operazioni di gestione del portafoglio

Data	Swap	Data	Swap
7 marzo 2017	44.640.899	7 settembre 2025	47.661.136
7 settembre 2017	44.868.709	7 marzo 2026	47.620.791
7 marzo 2018	44.713.464	7 settembre 2026	47.708.724
7 settembre 2018	44.928.546	7 marzo 2027	50.815.474
7 marzo 2019	44.771.356	7 settembre 2027	48.005.460
7 settembre 2019	45.057.734	7 marzo 2028	48.020.778
7 marzo 2020	44.867.671	7 settembre 2028	39.726.484
7 settembre 2020	44.905.383	7 marzo 2029	39.649.083
7 marzo 2021	44.875.332	7 settembre 2029	39.947.688
7 settembre 2021	44.953.990	7 marzo 2030	39.875.951
7 marzo 2022	44.835.349	7 settembre 2030	39.919.356
7 settembre 2022	44.974.423	7 marzo 2031	41.266.438
7 marzo 2023	44.814.608	7 settembre 2031	40.025.657
7 settembre 2023	46.745.343	7 marzo 2032	39.949.372
7 marzo 2024	45.517.594	7 settembre 2032	41.369.075
7 settembre 2024	45.792.357	7 marzo 2033	40.036.586
7 marzo 2025	47.129.013		

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

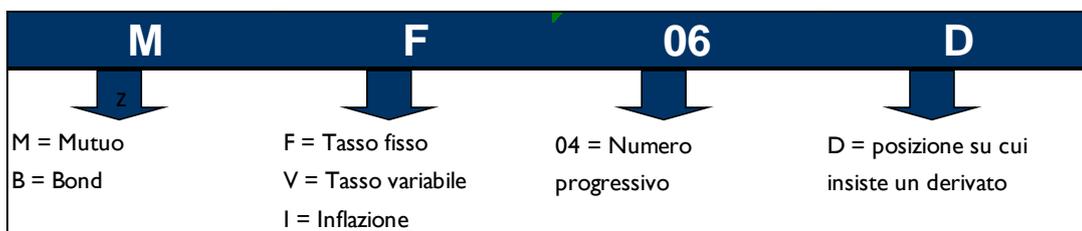
Servizio del debito post swap San.Im. al 31 gennaio 2017



Sezione 3 – Schede tecniche delle posizioni in Portafoglio

Legenda codici osservatorio:

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



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

Codice Osservatorio MF01

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Disavanzi sanità
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 23/03/2003 al 4,41%; - rimodulato a dicembre 2005 con allungamento della scadenza e miglioramento del tasso (3,94%); - ristrutturato a maggio 2015 con allungamento scadenza a dicembre 44 e miglioramento del tasso.
Scadenza	31 dicembre 2036
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,937%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 600.000.000
Ammontare residuo	€ 489.826.814
Duration	13,1

Codice Osservatorio MF02

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	emissione: 15/12/2005
Scadenza	15 dicembre 2030
Controparti	BEI
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,839%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 50.000.000
Ammontare residuo	€ 38.753.577
Duration	6,9

Codice Osservatorio MF06D

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Disavanzi trasporti
Data di erogazione/emissione	20 aprile 2000
Scadenza	30 giugno 2033
Controparti	Dexia Crediop (28,57%), Banca OPI (28,57%), MPS (14,29%), Unicredit (14,29%), BPM (14,29%)
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	5,8584%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 333.321.611
Ammontare residuo	€ 207.545.294

Derivato¹⁵

Tipologia	Derivato su tasso di interesse (reverse floater)
Data di perfezionamento/ultima ristrutturazione	9 dicembre 2004
Scadenza	30 giugno 2033
Nozionale coperto da derivato	€ 207.545.294
Controparti	Dexia Crediop
Duration	7,5

¹⁵ Reverse Floater: la Regione paga un tasso fisso con barriere, oltre le quali il tasso decresce al crescere del tasso variabile (Euribor 6 mesi) e viceversa.

Codice Osservatorio MF08

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	18 dicembre 2006
Scadenza	15 dicembre 2030
Controparti	BEI
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,9650%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 50.000.000
Ammontare residuo	€ 38.866.421
Duration	6,9

Codice Osservatorio MF09

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 08/12/2006 al 4,122%; - ristrutturato a maggio 2015 con allungamento scadenza a dicembre 44 e miglioramento del tasso.
Scadenza	31 dicembre 2036
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,074%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 800.000.000
Ammontare residuo	€ 673.115.486
Duration	13,1

Codice Osservatorio MF10

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	14 aprile 1999
Scadenza	30 giugno 2020
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,60%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 50.296.147
Ammontare residuo	€ 10.739.382
Duration	1,7

Codice Osservatorio MFI I

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	13 giugno 2002
Scadenza	30 giugno 2017
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	5,350%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 20.400.048
Ammontare residuo	€ 971.561
Duration	0,4

Codice Osservatorio MF12

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Estinzione anticipata debito sanitario transatto
Data di erogazione/emissione	14 marzo 2008 - settembre 2010
Scadenza	15 novembre 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	tasso originale 4,985%, ristrutturato al 3,55% a partire da novembre 2014 (-144 bps)
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 5.000.000.000
Ammontare residuo	€ 4.223.963.493
Duration	13,2

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 scadenza a dicembre 44 e miglioramento del tasso.
Scadenza	31 dicembre 2038
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,461%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 1.500.000.000
Ammontare residuo	€ 1.338.364.853
Duration	13,1

Codice Osservatorio MFI4

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	- mutuo contratto il 31/12/2010 - ristrutturato a maggio 2015 con allungamento scadenza a dicembre 44 e miglioramento del tasso.
Scadenza	31 dicembre 2040
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,695%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 750.000.000
Ammontare residuo	€ 700.430.882
Duration	13,1

Codice Osservatorio MF15

Tipologia	Erogazione a tasso variabile, con successiva conversione a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	15 dicembre 2005
Scadenza	15 dicembre 2030
Controparti	BEI
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,867%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 50.000.000
Ammontare residuo	€ 38.432.191
Duration	6,9

Codice Osservatorio MFI6

Tipologia	Erogazione a tasso variabile, con successiva conversione a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	18 dicembre 2006
Scadenza	15 dicembre 2030
Controparti	BEI
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,867%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 50.000.000
Ammontare residuo	€ 38.432.191
Duration	6,9

Codice Osservatorio MF17

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Estinzione anticipata debito sanitario transatto
Data di erogazione/emissione	15 novembre 2011
Scadenza	15 novembre 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	tasso originale 5,689%, ristrutturato al 3,55% a partire da novembre 2014 (-214 bps)
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 300.000.000
Ammontare residuo	€ 271.769.833
Duration	13,2

Codice Osservatorio MF27

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Riacquisto titoli obbligazionari ex art.45 DL 66/2014
Data di erogazione/emissione	11 dicembre 2015
Scadenza	11 dicembre 2045
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,260%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 841.999.000
Ammontare residuo	€ 822.075.685
Duration	13,7

Codice Osservatorio MF28

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	24 giugno 2016
Scadenza	30 giugno 2046
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,413%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 300.703.991
Ammontare residuo	€ 300.703.991
Duration	13,7

Codice Osservatorio MF29

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Riacquisto titoli obbligazionari ex art.45 DL 66/2014
Data di erogazione/emissione	16 dicembre 2016
Scadenza	16 dicembre 2046
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,200%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 208.000.000
Ammontare residuo	€ 208.000.000
Duration	14,1

Codice Osservatorio MF30

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	22 dicembre 2016
Scadenza	30 giugno 2046
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,179%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 1.000.000.000
Ammontare residuo	€ 1.000.000.000
Duration	13,7

Codice Osservatorio MV01

Tipologia	Mutuo a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Disavanzi sanità
Data di erogazione/emissione	24 ottobre 2001
Scadenza	30 giugno 2023
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante
Tasso	Euribor 6m senza maggiorazione
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 516.456.899
Ammontare residuo	€ 167.848.492
Duration	3,4

Codice Osservatorio MV02

Tipologia	Mutuo a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Disavanzi sanità
Data di erogazione/emissione	8 settembre 1998
Scadenza	31 dicembre 2018
Controparti	BIS
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	Euribor 6m + 5 bps
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 174.880.053
Ammontare residuo	€ 27.264.757
Duration	1,2

Codice Osservatorio MV05

Tipologia	Mutuo a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	4 dicembre 2015
Scadenza	31 dicembre 2035
Controparti	CDP
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante
Tasso	Euribor 6m + 125 bps
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 182.443.093
Ammontare residuo	€ 173.320.938
Duration	9,0

Codice Osservatorio BF02D

Tipologia	BOR a tasso fisso	BOR a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	13 febbraio 1998	13 febbraio 1998
Scadenza	1 febbraio 2018	1 febbraio 2028
Banche che hanno curato l'emissione	Merril Lynch	Merril Lynch
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante	Interamente a scadenza
Tasso	6,200%	6,530%
Periodicità	Semestrale	Semestrale
Ammontare iniziale	\$200.000.000	\$100.000.000
Ammontare residuo	\$15.000.000	\$100.000.000

Derivato¹⁶

Tipologia	Derivato su tasso di cambio	
		Derivato sul profilo di ammortamento
	Derivato sui tassi di interesse (top side)	
Data di perfezionamento/ultima ristrutturazione	26 aprile 2001	
Scadenza	1 febbraio 2018	1 febbraio 2028
Nozionale coperto da derivato	€ 102.199.999	
Controparti	Citi	
Duration	4,9	

¹⁶ Top Side: la Regione paga un tasso fisso con barriera oltre la quale il tasso diventa variabile (Euribor).

Codice Osservatorio BF04D¹⁷

Tipologia	BOR a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	2 maggio 2006
Scadenza	23 giugno 2028
Banche che hanno curato l'emissione	UBS/Dexia
Caratteristiche del rimborso	Interamente a scadenza
Tasso	5,6950%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 500.000.000
Ammontare residuo	€ 1.000 (ancora in circolazione)
Duration	

¹⁷ A seguito dell'operazione di riacquisto la Regione dei BOR rimangono in circolazione titoli per un valore di 1.000 euro. La Regione ha completamente estinto il derivato di ammortamento.

Codice Osservatorio BV01

Tipologia	BOR a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	5 agosto 2004
Scadenza	9 agosto 2034
Banche che hanno curato l'emissione	Dexia Crediop
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	Euribor 6m + 22 bps
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 100.000.000
Ammontare residuo	€ 76.379.000
Duration	9,6

Codice Osservatorio BV03D

Tipologia	BOR a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	22 giugno 1999
Scadenza	13 luglio 2018
Banche che hanno curato l'emissione	Deutsche Bank
Caratteristiche del rimborso	A capitale costante dal 2009
Tasso	Euribor 6m + 25 bps
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 150.000.000
Ammontare residuo	€ 23.684.211

Derivato¹⁸

Tipologia	Derivato su tasso di interesse (Collar)
Data di perfezionamento/ultima ristrutturazione	24 settembre 2002
Scadenza	13 luglio 2018
Nozionale coperto da derivato	€ 23.684.211
Controparti	Deutsche Bank (75%), Unicredit (25%)
Duration	0,9

¹⁸ Collar: la Regione paga un tasso variabile (Euribor 6m) con protezione dal rialzo del tasso al di sopra di una certa soglia (cap) a fronte della rinuncia di benefici per livelli del tasso al di sotto di una certa soglia (floor).

Codice Osservatorio BI01¹⁹

Tipologia	BOR a tasso indicizzato ad inflazione italiana
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione/emissione	30 luglio 2004
Scadenza	9 agosto 2034
Banche che hanno curato l'emissione	CDC IXIS, Barclays Bank
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante
Tasso	2,435% * inflazione Italiana + inflazione su quota capitale
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 200.000.000
Ammontare residuo	€ 119.960.000
Duration	8,8

¹⁹ La Regione paga tasso fisso reale + inflazione sul tasso reale + inflazione sulle quote capitale. Il tasso complessivamente pagato è pari a tasso reale * (FOI_t / FOI₀), l'inflazione pagata sul capitale è pari a Quota Capitale * ((FOI_t / FOI₀) - 1), dove FOI_t = FOI registrato 3 mesi della data di pagamento, FOI₀ = 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	€ 944.960.595

Derivato²⁰

Tipologia	Derivato su tasso di interesse (tasso fisso scalettato con top side)
Data di perfezionamento/ultima ristrutturazione	21 luglio 2003
Scadenza	7 marzo 2033
Nozionale coperto da derivato	€ 315.064.464
Controparti	Unicredit (33,3%), BNL Gruppo BNP Paribas (33,3%), Dexia Crediop (33,3%)
Duration	7,6

²⁰ Top side: la Regione paga un tasso fisso scalettato con barriera oltre la quale il tasso diventa variabile (Euribor 6 mesi, con maggiorazione).

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 il 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 stanziare. 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.

Codice	Importo	Tasso	Sanità	
			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 MFI8

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 35/2013 - Debiti non sanitari
Data di erogazione/emissione	27/06/2013
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	12,5

Codice Osservatorio MF19

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 35/2013 - Debiti non sanitari
Data di erogazione/emissione	17/10/2013
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	12,3

Codice Osservatorio MF23

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 66/2014 - Debiti non sanitari
Data di erogazione/emissione	24/06/2014
Scadenza	31 maggio 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,931%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 1.762.496.416
Ammontare residuo	€ 1.673.814.661
Duration	13,0

Codice Osservatorio MF25

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 66/2014 - Debiti non sanitari
Data di erogazione/emissione	15/12/2014
Scadenza	31 ottobre 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,000%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 798.172.861
Ammontare residuo	€ 775.226.897
Duration	13,4

Codice Osservatorio MF26

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 78/2015 - Debiti non sanitari
Data di erogazione/emissione	18 dicembre 2015
Scadenza	31 ottobre 2045
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	0,593%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 1.083.828.401
Ammontare residuo	€ 1.083.828.401
Duration	13,4

Codice Osservatorio MF20

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 35/2013 - Debiti sanitari
Data di erogazione/emissione	25/07/2013
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	12,6

Codice Osservatorio MF2I

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 35/2013 - Debiti sanitari
Data di erogazione/emissione	25/07/2013
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	12,6

Codice Osservatorio MF22

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 66/2014 - Debiti sanitari
Data di erogazione/emissione	22/05/2014
Scadenza	30 aprile 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,846%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 1.686.457.095
Ammontare residuo	€ 1.600.504.872
Duration	12,9

Codice Osservatorio MF24

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Anticipazione liquidità ex DL 66/2014 - Debiti sanitari
Data di erogazione/emissione	27/11/2014
Scadenza	31 ottobre 2044
Controparti	MEF
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,120%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 669.624.000
Ammontare residuo	€ 650.719.891
Duration	13,4

Questa pagina è volutamente bianca

Legenda

Tipologia derivati di tasso

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

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

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

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

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

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

Questa pagina è volutamente bianca

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

Le informazioni riportate sono ottenute da fonti che l'Osservatorio ritiene affidabili e sono state preparate con la massima perizia, anche sulla base della corrente tecnologia in uso presso l'Osservatorio.

Il presente rapporto ha il solo scopo di illustrare in dettaglio la composizione del portafoglio regionale. L'Osservatorio declina esplicitamente qualsiasi responsabilità per danni diretti, indiretti, accidentali, consequenziali o di altra natura connessi con la lettura del presente rapporto o con l'elaborazione dei dati in esso contenuti.