Bollettino Periodico

Novembre 2026 - Numero 11

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 dei mutui accesi dai Comuni del Lazio presso Cassa Depositi e Prestiti ("CDP") che, ad ogni buon conto, concorrono in modo risibile ai fini della composizione del debito complessivo**.**

Posizioni al 31 ottobre 2026

Sommario

I tassi di mercato…… 5

Il portafoglio della Regione Lazio…… 6

Dinamica del Portafoglio …… 8

Sezione 1 – Il debito della Regione Lazio …… 9

Sezione 1.1: Mutui …… 16

Sezione 1.2: BOR …… 38

Sezione 1.3: San.Im. e relative ristrutturazioni …… 41

I tassi di mercato

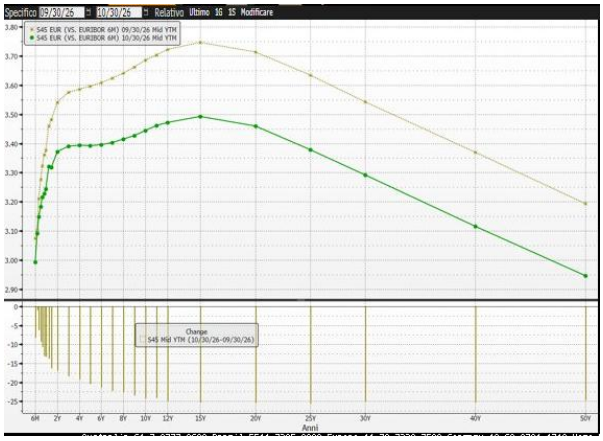
	30-set-26	30-ott-26
Tasso di cambio (€/$)	1,133	1,116
Tasso BCE (*)	2,650%	2,400%
3m Euribor	2,617%	2,676%
6m Euribor	3,074%	2,992%

(*) Tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali

Fonte: Bloomberg

Tassi IRS EURO	30-set-26	30-ott-26
1Y	3,373%	3,242%
5Y	3,596%	3,392%
10Y	3,686%	3,443%
15Y	3,747%	3,493%
20Y	3,714%	3,459%
25Y	3,635%	3,379%

Tasso	Base di calcolo	30-set-26	30-ott-26	Differenziali ott. - sett.
Euribor 3m	(Act/360)	2,617%	2,676%	5,9 bps
Euribor 6m	(Act/360)	3,074%	2,992%	-8,2 bps
Euribor 12m	(Act/360)	3,329%	3,306%	-2,3 bps
IRS 1Y	(30/360)	3,373%	3,242%	-13,1 bps
IRS 2Y	(30/360)	3,541%	3,371%	-17,0 bps
IRS 3Y	(30/360)	3,575%	3,391%	-18,4 bps
IRS 4Y	(30/360)	3,587%	3,394%	-19,3 bps
IRS 5Y	(30/360)	3,596%	3,392%	-20,4 bps
IRS 6Y	(30/360)	3,609%	3,395%	-21,4 bps
IRS 7Y	(30/360)	3,625%	3,402%	-22,3 bps
IRS 8Y	(30/360)	3,642%	3,415%	-22,7 bps
IRS 9Y	(30/360)	3,662%	3,427%	-23,5 bps
IRS 10Y	(30/360)	3,686%	3,443%	-24,3 bps
IRS 15Y	(30/360)	3,747%	3,493%	-25,4 bps
IRS20Y	(30/360)	3,714%	3,459%	-25,5 bps
IRS 30Y	(30/360)	3,543%	3,292%	-25,1 bps
IRS 40Y	(30/360)	3,369%	3,116%	-25,3 bps
IRS 50Y	(30/360)	3,193%	2,946%	-24,7 bps



Fonte: Bloomberg

Nella riunione di fine ottobre, la Banca Centrale Europea ("Bce") ha mantenuto invariati i tre tassi di interesse di riferimento rinnovando il suo impegno a definire la politica monetaria in modo da assicurare che l'inflazione si stabilizzi sul dichiarato obiettivo del 2,0% a medio termine.

La maggiore durata dello shock energetico nonché i previsti effetti indiretti e di secondo impatto, faranno verosimilmente salire l'inflazione ed indebolire la crescita.

Nello specifico, l'inflazione è aumentata al 3,8% a settembre, dal 3,2% di agosto con componente dei beni energetici salita sensibilmente al 18,9%, dal 14,3% di agosto.

L'economia è sostenuta dagli investimenti nell'intelligenza artificiale e dalla spesa pubblica per infrastrutture e difesa, ma le prospettive sono senz'altro frenate dall'impatto dello shock energetico e dalle condizioni di finanziamento più restrittive.

Il portafoglio della Regione Lazio

Indicatori Finanziari sintetici del Portafoglio di Debito[1]				
Debito al 30 settembre 2026 (A)	€ 7.872.081.058			
Quota ammortamento ottobre 2026 (B)	€ 0 (-)			
Debito al 31 ottobre 2026 (C = A – B)	€ 7.872.081.058 (=)			
Credito pluriennale vs Cartesio [2] **(D)**	€ 124.934.000 (-)			
Debito al NETTO del credito pluriennale vs CARTESIO al 31 ottobre 2026 (E = C - D)	€ 7.747.147.058 (=)			
Duration [3]	8,9 anni			
Costo medio del Portafoglio [4]	3,54%			
Rating Regione Lazio[5]	Agenzia:	S&P	Moody's	Fitch
	Rating:	BBB	Baa2	BBB+
	Prospettiva:	Outlook negativo	Outlook positivo	Outlook stabile

[1] Segnaliamo che per effetto degli arrotondamenti, talvolta i totali presentano un apparente errore di 1 euro, in eccesso o in difetto.

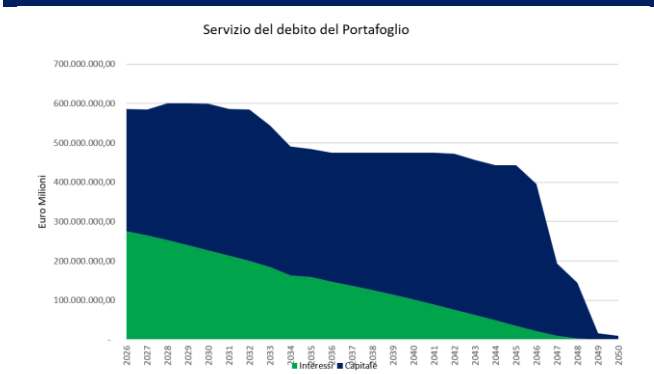
[2] Come indicato a pag. 27 Bollettino Luglio 2021 (Numero 7), l'operazione di emissione del BOR indicata a pag. 7 del citato Bollettino non ha impatto sull'ammontare del debito. Da un punto di vista materiale, realizzandosi la perfetta coincidenza fra chi riceve e chi paga il mandato irrevocabile, nell'ottica della "consolidation rule" le due voci si elidono, con conseguente possibilità di affermare l'invarianza del debito.
Per maggiore trasparenza, è stata data evidenza ad entrambi i valori che emergono: l'emissione da un lato e il corrispondente credito pluriennale dall'altro. La riduzione progressiva del credito è dovuta al pagamento da parte di Cartesio del capitale delle tranche 1 e 5 in occasione di ogni scadenza.

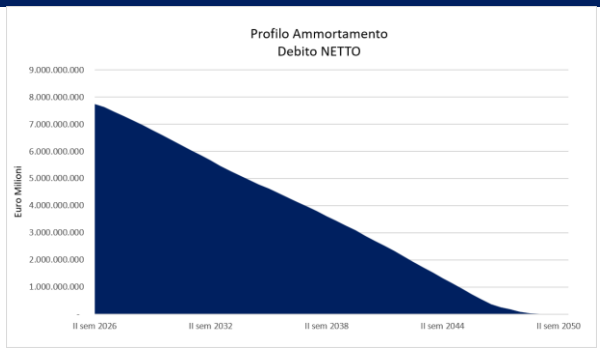
[3] La duration, calcolata applicando la formula di Macaulay, è pari alla media ponderata delle scadenze di tutti i pagamenti (sia a titolo di interesse sia di capitale) i cui fattori di ponderazione sono costituiti dal rapporto tra il valore attuale del singolo pagamento ed il valore attuale della somma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

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

[5] In novembre, l'agenzia Moody's ha alzato il rating della Repubblica italiana a Baa2 (da Baa3) con outlook stabile. Facendo seguito alla decisione (dopo 23 anni), Moody's ha innalzato anche il rating della Regione Lazio da Baa3 a Baa2 con l'outlook stabile. L'innalzamento riflette gli stretti legami istituzionali, operativi e finanziari tra gli emittenti sub-sovrani italiani e il governo centrale. Inoltre, si prevede che nel 2025 la prospera economia del Lazio sosterrà la sua base imponibile, che in passato ha ampiamente coperto i deficit sanitari. L'ampia componente del settore pubblico dell'economia e della forza lavoro regionale garantisce una grande stabilità alle entrate fiscali del Lazio.

Grafici sintetici del Portafoglio di Debito[6]





Servizio del debito 2026 (milioni di euro)		
Stima 31 ottobre 2026 (A)		585,3
di cui capitale già pagato (*)		205,0
		delta (A - B)
Stima 1 gennaio 2026 (B)	598,4	- 13,1
Stima mese precedente (B)	585,3	0,0

Servizio del debito 2026 (milioni di euro)			
2026	585,3	**2039**	478,8
2027	584,5	**2040**	474,8
2028	601,1	**2041**	477,4
2029	600,4	**2042**	472,1
2030	599,6	**2043**	456,0
2031	585,9	**2044**	442,6
2032	584,9	**2045**	442,6
2033	543,2	**2046**	396,3
2034	491,4	**2047**	193,8
2035	484,4	**2048**	145,1
2036	474,9	**2049**	16,6
2037	474,9	**2050**	9,5
2038	472,7	**2051**	3,2

[6] Dal 1° gennaio 2026 il servizio del debito e il profilo di ammortamento sono quantificati in considerazione della Legge 30 dicembre 2025, n. 199 recante "Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2026 e bilancio pluriennale per il triennio 2026-2028", articolo 1, commi 638 e ss...

Si precisa che il profilo di ammortamento del portafoglio è al netto del credito ricevuto da Cartesio per le tranche T1 e T5 detenute dal 29 giugno 2021 dalla Regione.

Dinamica del Portafoglio

Nel corso del mese di ottobre non ci sono state scadenze, né sono state estinte/aperte posizioni nel portafoglio. Il portafoglio regionale è, pertanto, rimasto invariato rispetto al mese precedente.

Per i dettagli sulle posizioni in portafoglio, si veda la successiva sezione 3.

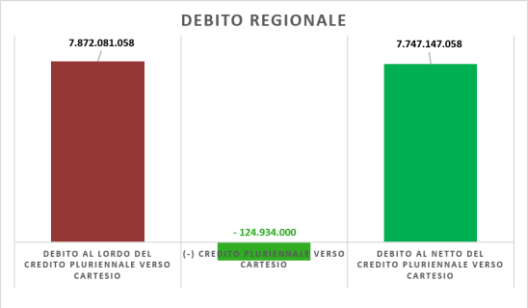
--

Sezione I – Il debito della Regione Lazio

Tipologia di passività

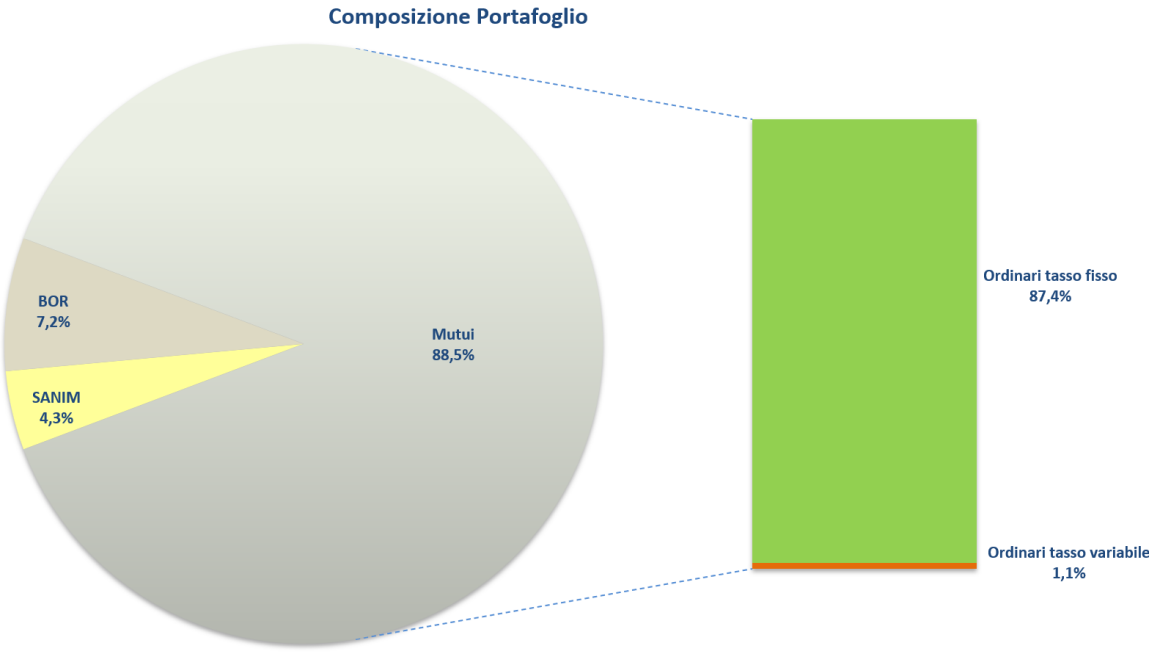
Il portafoglio di debito è composto per l'88% da mutui, per il 7% da BOR ed il restante 5% deriva dall'operazione San.Im.. L'indebitamento è per il 96% a tasso fisso.

Dati in euro	Regione	Totale
Mutuo Tasso Fisso	6.883.450.415	6.883.450.415
Mutuo Tasso Variabile	86.660.469	86.660.469
BOR Tasso Fisso	344.774.563	344.774.563
BOR Tasso Variabile	167.361.400	167.361.400
BOR Tasso Indicizzato Inflazione	53.260.000	53.260.000
San.Im.	336.574.212	336.574.212
Debito al LORDO del credito pluriennale verso Cartesio	7.872.081.058	7.872.081.058
(-) Credito Pluriennale verso Cartesio	-124.934.000	-124.934.000
Debito al NETTO del credito pluriennale verso Cartesio	7.747.147.058	7.747.147.058



Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

Con l'attuazione fissata al 1° gennaio 2026 dell'art.1, comma 638 e ss della Legge 30 dicembre 2025, n. 199, il portafoglio della Regione Lazio ha registrato una variazione rappresentata nella tabella e nei grafici successivi.



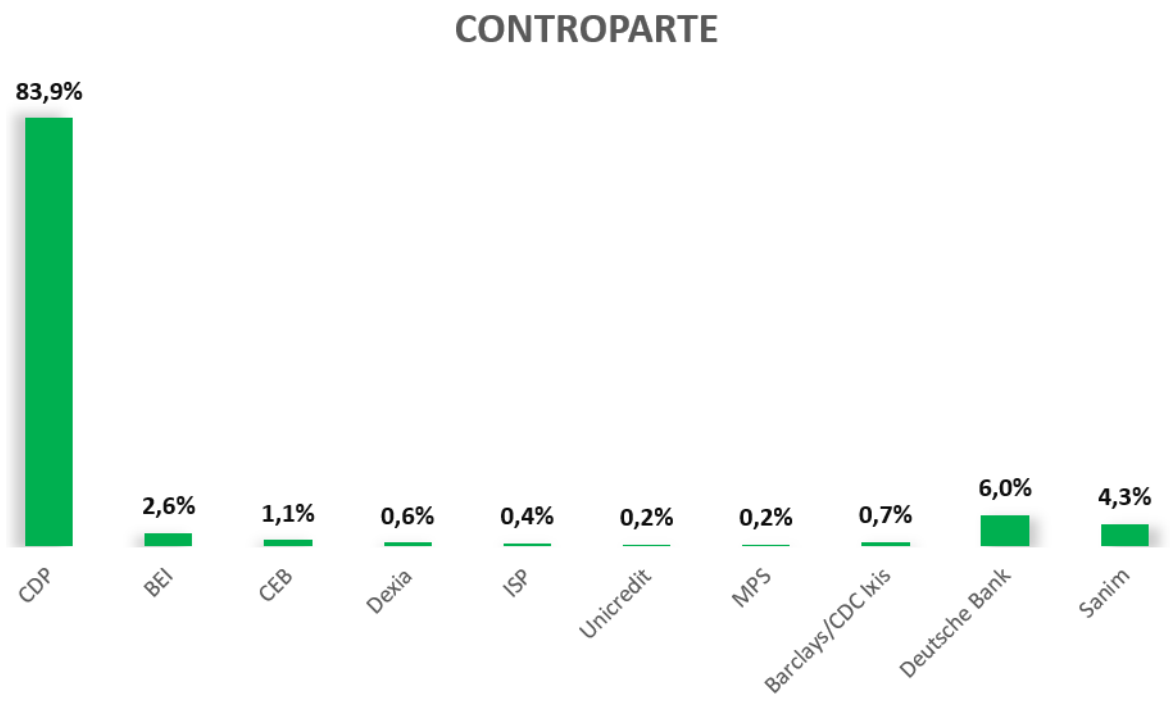
Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

Debito al Lordo del credito pluriennale vs Cartesio per Controparte[7]

Tipologia	Controparte/Arrang	Mutui	Bor	Altro	Totale	
Mutui Ordinari (*)	CDP (*)	6.569.007.611			*6.569.007.611*	
	BEI	201.931.993			*201.931.993*	
	CEB	86.842.105			*86.842.105*	
	Dexia (**)	48.141.077			*48.141.077*	**6.970.110.884**
	ISP (**)	32.094.050			*32.094.050*	
	Unicredit (**)	16.047.023			*16.047.023*	
	MPS (**)	16.047.025			*16.047.025*	
BOR	Barclays - CDC Ixis		53.260.000		*53.260.000*	**95.687.400**
	Dexia - Crediop		42.427.400		*42.427.400*	
SAN.IM. e ristrutturazioni (*)	Sanim			336.574.212	*336.574.212*	**806.282.774**
	Deutsche Bank		469.708.563		*469.708.563*	
Debito complessivo LORDO		6.970.110.884	565.395.963	336.574.212	7.872.081.058	
Credito pluriennale CARTESIO				(124.934.000)	(124.934.000)	
Debito complessivo NETTO		**6.970.110.884**	**565.395.963**	**211.640.212**	**7.747.147.058**	

(*) Con riferimento ai Mutui Ordinari - CDP, circa 466 milioni sono di stati contratti nl 2003 con la finalità di coprire disavanzi sanitari. Circa 546 milioni nella categoria SAN. IM. e ristrutturazioni - Deutsche Bank, si riferiscono a 2 emissioni effettuate nel 2017 e nel 2021 per la ristrutturazione dell'operazione.

(**) Controparti/quote di competenza conseguenti allo scioglimento dell'ATI (atto del 15 settembre 2026) citato nella dinamica del portafoglio.



Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

7 Si segnala che è stata rivista la modalità di presentazione dei dati includendo nell'importo dei Mutui anche tutte le posizioni che furono erogate dal MEF a titolo di Anticipazioni di Liquidità. Per i Mutui le Controparti sono le banche finanziatrici, per i BOR sono considerate le banche che hanno curato l'emissione.

Debito al Lordo del credito pluriennale vs Cartesio per classe di tasso[8]

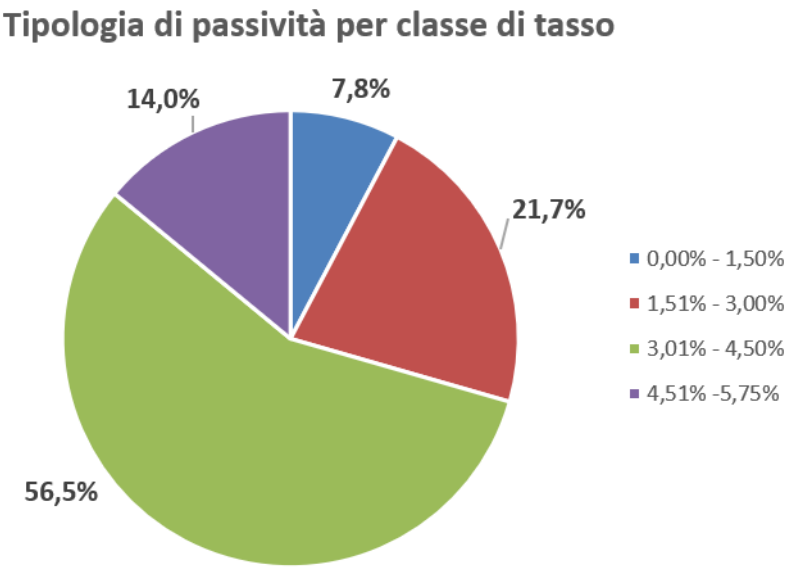
Alla luce della forte discesa dei tassi, congiunta al monitoraggio costante del mercato da parte della Regione che ha consentito la rinegoziazione di molteplici posizioni contratte negli anni passati, sono state riviste le classi di tasso esposte in tabella.

Per circa il 90% del portafoglio la Regione paga un tasso al di sotto del 4,5%.

La classe di tasso al di sopra del 4,5% si riferisce a posizioni contratte nel passato (MF06, San.Im.[9]) ed al BOR emesso nel 2004 legato all'inflazione italiana.

Dati in euro	Mutui	BOR	San.Im.	Totale
0,00% - 1,50%	442.923.272	167.361.400		610.284.672
1,51% - 3,00%	1.708.432.318			1.708.432.318
3,01% - 4,50%	4.103.900.758	344.774.563		4.448.675.321
4,51% -5,75%	714.854.536	53.260.000	336.574.211,63	1.104.688.747
Totale	**6.970.110.884**	**565.395.963**	**336.574.212**	**7.872.081.058**

Fonte: Elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



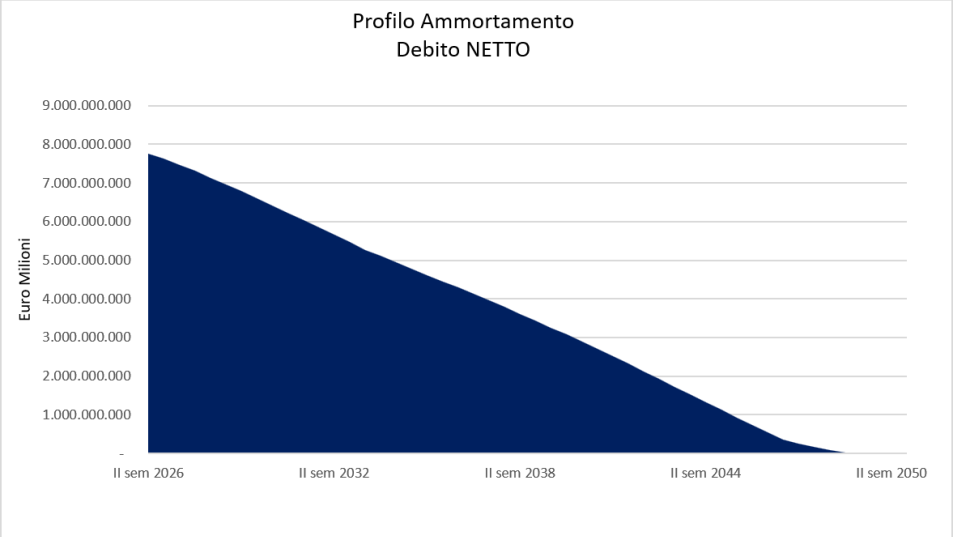
[8] Con l'operazione di riacquisto del BOR bullet BF02D, nessuna passività oltre il 6,0% nel portafoglio regionale e nessuna operazione di gestione del portafoglio regionale. Alla luce di entrambi gli aspetti, la tabella evidenzia le passività per classe di tasso.

[9] La Regione sta portando avanti dal 2017 il processo di ristrutturazione di questa posizione, per cui da ultimo nel giugno 2021 ha riacquistato i titoli delle tranche 1 e 5 (Bollettino Luglio 2021 – Numero 7, Dinamica del Portafoglio).

Profilo di Ammortamento del Portafoglio [10]

Data	Profilo Ammortamento Debito NETTO	Data	Profilo Ammortamento Debito NETTO
II sem 2026	7.747.147.058	I sem 2039	3.440.717.832
I sem 2027	7.626.882.790	II sem 2039	3.260.458.594
II sem 2027	7.471.238.437	I sem 2040	3.079.655.337
I sem 2028	7.306.963.003	II sem 2040	2.893.361.119
II sem 2028	7.136.728.135	I sem 2041	2.706.467.417
I sem 2029	6.959.060.856	II sem 2041	2.513.915.315
II sem 2029	6.783.512.440	I sem 2042	2.320.704.353
I sem 2030	6.599.007.696	II sem 2042	2.121.662.752
II sem 2030	6.416.464.183	I sem 2043	1.924.530.416
I sem 2031	6.226.377.116	II sem 2043	1.718.758.644
II sem 2031	6.043.818.083	I sem 2044	1.530.873.175
I sem 2032	5.853.792.151	II sem 2044	1.331.741.405
II sem 2032	5.665.542.102	I sem 2045	1.137.220.899
I sem 2033	5.468.292.519	II sem 2045	931.272.787
II sem 2033	5.272.653.889	I sem 2046	729.865.680
I sem 2034	5.109.832.256	II sem 2046	544.051.141
II sem 2034	4.949.026.426	I sem 2047	354.812.093
I sem 2035	4.781.252.208	II sem 2047	253.445.544
II sem 2035	4.618.505.317	I sem 2048	170.167.570
I sem 2036	4.455.400.376	II sem 2048	85.554.659
II sem 2036	4.291.990.710	I sem 2049	28.673.646
I sem 2037	4.128.181.583	II sem 2049	18.620.528
II sem 2037	3.959.356.734	I sem 2050	12.479.329
I sem 2038	3.790.087.723	II sem 2050	6.293.207
II sem 2038	3.615.648.926	I sem 2051	3.158.843

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

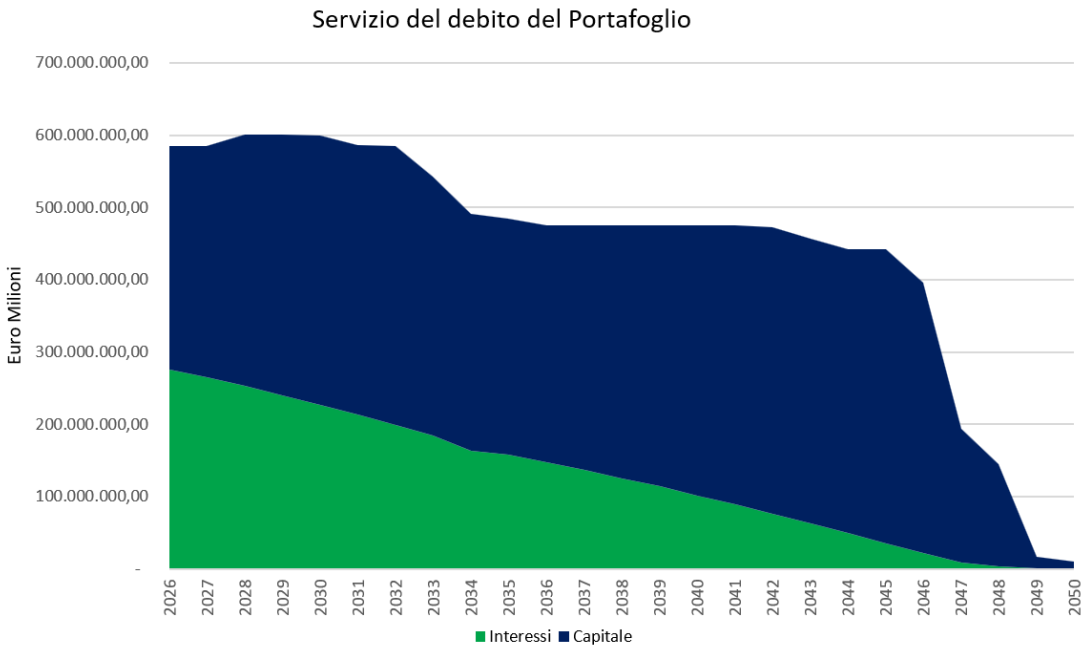


[10] Dal 1° gennaio 2026 il profilo di ammortamento è quantificato in considerazione della Legge 30 dicembre 2025, n. 199 recante "Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2026 e bilancio pluriennale per il triennio 2026-2028", articolo 1, commi 638 e ss.
Debito al Netto del Credito Pluriennale riscosso dalla Regione da parte di Cartesio.

Servizio del Debito del portafoglio[11]

Dati in euro

		Data	Servizio del Debito
2026	585.347.103	2039	478.785.697
2027	584.458.380	2040	474.780.593
2028	601.093.329	2041	477.448.636
2029	600.381.887	2042	472.084.277
2030	599.614.581	2043	456.019.787
2031	585.890.944	2044	442.606.611
2032	584.924.453	2045	442.606.611
2033	543.175.729	2046	396.266.450
2034	491.362.169	2047	193.848.784
2035	484.412.338	2048	145.068.499
2036	474.910.067	2049	16.558.988
2037	474.877.698	2050	9.488.709
2038	472.655.454	2051	3.183.513

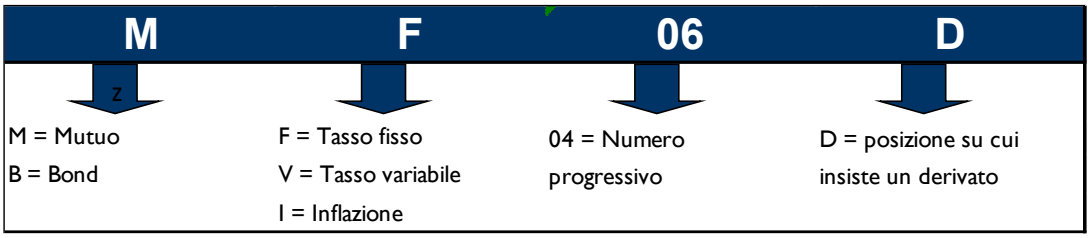


Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio

[11] Dal 1° gennaio 2026 il servizio del debito è quantificato in considerazione della Legge 30 dicembre 2025, n. 199 recante "Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2026 e bilancio pluriennale per il triennio 2026-2028", articolo 1, commi 638 e ss.

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.

Sezione 1.1: Mutui Ordinari

Codice Osservatorio MF01

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Disavanzi sanità
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- mutuo contratto il 23/03/2003; RISTRUTTURAZIONI: - dicembre 2005: allungamento scadenza e riduzione tasso; - maggio 2015: allungamento scadenza e riduzione tasso; - dicembre 2018: allungamento scadenza e modifica tasso.
Scadenza	31 dicembre 2048
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,008%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 600.000.000
Ammontare residuo	€ 413.530.684
Duration	9,6

Codice Osservatorio MF09

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- mutuo contratto il 08/12/2006; RISTRUTTURAZIONI: - maggio 2015: allungamento scadenza e riduzione tasso; - giugno 2017: allungamento scadenza e tasso invariato; - giugno 2020: tasso e scadenza invariati.
Scadenza	31 dicembre 2046
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,074%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 800.000.000
Ammontare residuo	€ 564.659.837
Duration	8,9

-

Codice Osservatorio MF13

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- mutuo contratto il 29/12/2008; RISTRUTTURAZIONI: - maggio 2015: allungamento scadenza e riduzione tasso; - giugno 2017: allungamento scadenza e riduzione tasso; - giugno 2020: scadenza invariata e riduzione tasso.
Scadenza	31 dicembre 2046
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,438%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 1.500.000.000
Ammontare residuo	€ 1.132.184.073
Duration	8,9

Codice Osservatorio MF14

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- mutuo contratto il 29/12/2008; RISTRUTTURAZIONI: - maggio 2015: allungamento scadenza e riduzione tasso; - giugno 2017: allungamento scadenza e riduzione tasso; - giugno 2020: scadenza invariata e riduzione tasso; - maggio 2026: scadenza invariata e riduzione del tasso.
Scadenza	31 dicembre 2046
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	4,648%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 750.000.000
Ammontare residuo	€ 602.525.361
Duration	9,2

Codice Osservatorio MF27 bis[12]

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	Estinzione mutui orignari destinati MEF al riacquisto titoli obbligazionari ex art. 45 DL66/2014 (MF27) ex circolare CDP 1298 del 2019
Scadenza	31 dicembre 2046
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,912%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 759.563.205
Ammontare residuo	€ 620.439.248
Duration	8,5

[12] Questa posizione nasce dal rimborso del Mutuo Originario MEF (MF27 – Bollettino febbraio 2020) con risorse derivanti dall'erogazione del Nuovo Prestito CDP (MF27 bis). La Circolare CDP 1298/2019 ha offerto la possibilità alle Regioni di richiedere Nuovi Prestiti destinati alla conversione di Mutui Originari con determinate caratteristiche attuabile nel rispetto dell'art. 41 della L. 448/2001("riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico degli enti stessi").

Codice Osservatorio MF28

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- mutuo contratto il 24/06/2016; RISTRUTTURAZIONE: - dicembre 2018: allungamento scadenza a dicembre '48 e modifica del tasso.
Scadenza	31 dicembre 2048
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,617%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 300.703.991
Ammontare residuo	€ 248.050.618
Duration	9,6

Codice Osservatorio MF29 bis[13]

	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Estinzione mutui orignari destinati MEF al riacquisto titoli obbligazionari ex art. 45 DL66/2014 (MF27) ex circolare CDP 1298 del 2019
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	Conversione MEF/CDP: 31 gennaio 2020 RISTRUTTURAZIONI: - dicembre 2020: riduzione tasso con scadenza invariata.
Scadenza	31 dicembre 2046
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,913%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 208.000.000
Ammontare residuo	€ 159.142.473
Duration	8,5

[13] Questa posizione nasce dal rimborso del Mutuo Originario MEF (MF29, Bollettino febbraio 2020) con risorse derivanti dall'erogazione del Nuovo Prestito CDP (MF29 bis). La Circolare CDP 1298/2019 ha offerto la possibilità alle Regioni di richiedere Nuovi Prestiti destinati alla conversione di Mutui Originari con determinate caratteristiche attuabile nel rispetto dell'art. 41 della L. 448/2001("riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico degli enti stessi").

Codice Osservatorio MF30

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Copertura disavanzo finanziario investimenti pregresso
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- mutuo contratto il 24/06/2016; RISTRUTTURAZIONE posizione: - dicembre 2018: allungamento scadenza a dicembre '48 e modifica del tasso.
Scadenza	31 dicembre 2048
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,300%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 1.000.000.000
Ammontare residuo	€ 832.294.348
Duration	9,6

Codice Osservatorio MF31

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- mutuo contratto il 03/08/2017; RISTRUTTURAZIONE posizione: - giugno 2020: scadenza invariata e riduzione del tasso.
Scadenza	30 giugno 2047
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,369%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 250.071.723
Ammontare residuo	€ 207.393.953
Duration	9,1

Codice Osservatorio MF32

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Copertura disavanzo finanziario investimenti pregresso
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- mutuo contratto il21/12/2017; RISTRUTTURAZIONE posizione: - giugno 2020: scadenza invariata e riduzione del tasso.
Scadenza	30 giugno 2047
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,777%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 500.000.000
Ammontare residuo	€ 404.085.186
Duration	9,1

Codice Osservatorio MF33

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Copertura disavanzo finanziario investimenti pregresso
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- mutuo contratto il 13/12/2018; RISTRUTTURAZIONE posizione: - giugno 2020: scadenza invariata e riduzione del tasso.
Scadenza	30 giugno 2048
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	3,414%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 1.054.429.873
Ammontare residuo	€ 894.900.189
Duration	9,5

Codice Osservatorio MF34

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- mutuo contratto il 23/12/2019; RISTRUTTURAZIONI: - dicembre 2020: riduzione tasso con scadenza invariata.
Scadenza	30 giugno 2049
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	2,094%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 173.454.343
Ammontare residuo	€ 145.357.485
Duration	9,8

Codice Osservatorio MF37

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	23 dicembre 2020
Scadenza	30 giugno 2050
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,363%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 150.000.000
Ammontare residuo	€ 126.426.379
Duration	10,8

Codice Osservatorio MF41

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	24 dicembre 2021
Scadenza	30 giugno 2051
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	1,562%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 150.000.000
Ammontare residuo	€ 131.357.309
Duration	11,8

Codice Osservatorio MV05

Tipologia	Mutuo a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	4 dicembre 2015
Scadenza	31 dicembre 2035
Controparti	Cassa Depositi e Prestiti
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante
Tasso	Euribor 6m + 125 bps
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 182.443.093
Ammontare residuo	€ 86.660.469
Duration	4,1

Codice Osservatorio BEI

Codice specifico Osservatorio	MF02	MF08	MF15 (ex MV03)	MF16 (ex MV04)
Tipologia	Mutuo a tasso fisso			
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali			
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	15 dicembre 2005	18 dicembre 2006	15 dicembre 2005 maggio 2011: passaggio a tasso fisso	18 dicembre 2006 maggio 2011: passaggio a tasso fisso
Scadenza	15 dicembre 2030			
Controparti	Banca Europea degli Investimenti (BEI)			
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente			
Tasso	3,839%	3,965%	3,839%	3,839%
Periodicità	Semestrale			
Ammontare iniziale	€ 50.000.000,0	€ 50.000.000,0	€ 50.000.000,0	€ 50.000.000,0
Ammontare residuo	€ 14.765.689,0	€ 14.885.513,6	€ 14.643.235,9	€ 14.643.235,9
Duration	2,1			

Codice Osservatorio MF35

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- Mutuo contratto il 24/7/2020; TRANCHE 1: erogazione 21/12/20.
Scadenza	15 giugno 2045
Controparti	Banca Europea degli Investimenti (BEI)
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	0,625%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 95.000.000
Ammontare residuo	€ 90.525.883
Duration	8,5

Codice Osservatorio MF38

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- Mutuo contratto il 24/7/2020; TRANCHE 2: erogazione25/03/22
Scadenza	15 giugno 2045
Controparti	Banca Europea degli Investimenti (BEI)
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	0,862%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 55.000.000
Ammontare residuo	€ 52.468.436
Duration	8,5

Codice Osservatorio MF36

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- Mutuo contratto il 28/7/2020; Tranche 1 erogata il 18/12/20
Scadenza	18 dicembre 2041
Controparti	Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB)
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	0,480%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 50.000.000
Ammontare residuo	€ 42.105.263
Duration	6,8

-

Codice Osservatorio MF40

Tipologia	Mutuo a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di erogazione, ristrutturazione posizione	- Mutuo contratto il 28/7/2020; Tranche 2 erogata il 02/12/21
Scadenza	2 dicembre 2042
Controparti	Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB)
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	0,750%
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 50.000.000
Ammontare residuo	€ 44.736.842
Duration	7,0

Codice Osservatorio MF06

Codice specifico Osservatorio	MF0601	MF0602	MF0603	MF0604
Tipologia	Mutuo a tasso fisso			
Finalità del finanziamento	Disavanzo trasporti			
Data di erogazione, ristrutturazione posizione (scioglimento ATI)	20 aprile 2000			
	15 settembre 2026			
Scadenza	31 dicembre 2033			
Controparti	Dexia (42,85%)	ISP (28,57%)	Unicredit (14,29%)	MPS (14,29%)
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente			
Tasso	5,8584%			
Periodicità	Semestrale			
Ammontare iniziale (*)	€ 333.321.611			
Ammontare residuo (**)	€ 48.141.077,3	€ 32.094.049,9	€ 16.047.022,9	€ 16.047.024,6
Duration	3,3			

(*) L'ammontare iniziale di 333.321.611,00 € è riferito all'originario finanziamento erogato all'ATI apposiamente costituita ai fini della concessione del mutuo.

(**) Importo residuo complessivo delle 4 controparti è pari a 112.329.174,71, lo scioglimento dell'ATI non comporta alcun onere aggiuntivo alla Regione Lazio, nessuna variazione nel Piano Ammortamento. Le somme necessarie al pagamento delle rate di rimborso del finanziamento a ciascun ente finanziatore, trovano già integrale copertura finanziaria negli impegni pluriennali assunti in bilancio in favore di Dexia S.A. quale Banca Capogruppo dell'ATI.

Sezione 1.2: BOR

Codice Osservatorio BV01

Tipologia	BOR a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di emissione, ristrutturazione posizione	5 agosto 2004
Scadenza	9 agosto 2034
Controparti	Dexia Crediop
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	Euribor 6m + 22 bps
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 100.000.000
Ammontare residuo	€ 42.427.400
Duration	3,9

Codice Osservatorio BI01[14]

Tipologia	BOR a tasso indicizzato inflazione italiana
Finalità del finanziamento	Investimenti regionali
Data di emissione, ristrutturazione posizione	30 luglio 2004
Scadenza	9 agosto 2034
Controparti	CDC IXIS / Barclays Capital
Caratteristiche del rimborso	Capitale costante
Tasso	2,435% * inflazione italiana + inflazione su quota capitale
Periodicità	Annuale
Ammontare iniziale	€ 200.000.000
Ammontare residuo	€ 53.260.000
Duration	3,6

14 La Regione paga tasso fisso reale + inflazione sul tasso reale + inflazione sulle quote capitale. Il tasso complessivamente pagato è pari a tasso reale * (FOIt / FOI0), l'inflazione pagata sul capitale è pari a Quota Capitale * ((FOIt / FOI0) – 1) , dove FOI t = FOI registrato 3 mesi della data di pagamento, FOI 0 = FOI registrato 3 mesi prima dell'inizio del primo periodo di pagamento e FOI = Indice prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati senza tabacchi.

Sezione 1.3: San.Im. e relative ristrutturazioni

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 e 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.

L'operazione è stata articolata nei seguenti passaggi successivi:

- 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 – ridotti poi a 49 (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, e ha emesso mandato irrevocabile di pagamento al Tesoriere per il pagamento dei canoni.

I titoli emessi dal veicolo Cartesio per finanziare l'operazione effettuata da San.Im. erano inizialmente suddivisi in 5 tranche, ridotte ora a 3 a seguito del riacquisto effettuato a dicembre 2018, quando è stata completata la prima fase della ristrutturazione del debito connesso all'operazione San.Im. con l'integrale riacquisto delle tranche 2 e 3 e lo svincolo degli immobili pertinenti entrambe le tranche riacquistate (rientro non oneroso della proprietà di 18 immobili ospedalieri da parte delle Aziende Sanitarie). A seguito di tale prima fase dell'operazione di ristrutturazione, il profilo dei pagamenti della Regione coperti da mandato irrevocabile di pagamento (Canoni) è stato rideterminato, riducendosi.

	TRANCHE COINVOLTE FASI OPERAZIONI				
	SECONDA [2]	PRIMA [1]		ALLO STUDIO	SECONDA [2]
	Tranche 1 EUR	Tranche 2 EUR	Tranche 3 USD	Tranche 4 GBP	Tranche 5 EUR
Importo offerta	200,0 mil	201,0 mil	450,0 mil	200,0 mil	141,0 mil
Data offerta	5-mar-03	6-mar-03	5-mar-03	5-mar-03	16-mar-03
Importo residuo	99,8 mil	0,0 mil	**0,0 mil**	193,0 mil	67,4 mil
Scadenza	7-mar-33	7-mar-28	7-mar-33	7-mar-33	7-mar-33
Coupon	Eur6m + 0,50%	Eur6m + 0,57%	6,022%	GBP Libor6m + 0,62%	Eur6m + 0,50%

(1) Bollettino Gennaio 2018.
(2) Bollettino Luglio 2021.

Come autorizzato con l'art. 65 della LR 7 del 2018, nel giugno 2021 la Regione è andata avanti con l'operazione di ristrutturazione dell'operazione San.Im. riuscendo a liberare anche gli immobili ancora legati alle tranche Cartesio 1,4 e 5 ancora sul mercato. In considerazione dello studio già approfondito nella prima fase dell'operazione, gli immobili, infatti, non sono "vincolati" alla cartolarizzazione, in quanto l'obbligo di pagare un ammontare pari ai canoni di locazione finanziaria permane anche nel caso in cui gli immobili siano sottratti al loro uso. La Regione, attraverso una complessa trattativa con tutti gli attori coinvolti, è riuscita a modificare l'Accordo Quadro formalizzando la possibilità di svincolare gli immobili attraverso il solo impegno al pagamento dei canoni residui.

Tuttavia, alla luce di una serie di vincoli derivanti dalla struttura della cartolarizzazione che la Regione predispose nel 2003 per tutelarsi, lo studio della documentazione ha individuato come percorribile e finanziariamente conveniente l'introduzione di un'operazione di scambio di strumenti finanziari, attraverso la quale gli attuali possessori dei titoli Cartesio accettano un nuovo titolo appositamente emesso dalla Regione. Ricordando che il debito Cartesio è storicamente contabilizzato nel debito reginale, lo scambio titoli Cartesio/Regione è neutrale dal punto di vista del debito.

Per effetto della sola operazione di scambio, rimangono formalmente in essere i derivati[15], ragione per cui non sono cancellati i titoli della T1 e T5.

Realizzandosi, tuttavia, da un punto di vista materiale la perfetta coincidenza fra chi riceve e chi paga il mandato irrevocabile (con un risparmio di 2 bps), nell'ottica della "*consolidation rule*" le due voci si elidono con conseguente possibilità di affermare l'invarianza del debito.

[15] Derivati di tasso (che hanno convertito la cedola variabile in un pagamento fisso dopo lo swap) posti in essere per assicurare la certezza dei flussi.

Nello specifico, l'operazione ha rispettato i vincoli normativi di:

1) Nessun impatto negativo sul debito pubblico, come definite dalle regole di registrazione[16]. Dall'attività di confronto con Istat, Banca d'Italia e Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), è stato verificato che in applicazione della c.d. "*consolidation rule*" la coincidenza della Regione quale ente creditore e debitore di Cartesio, per effetto dello scambio di titoli, non dispiega alcun impatto negativo ai fini della registrazione del debito;
2) Convenienza finanziaria per la riduzione dello spread di emissione concesso dai detentori dei titoli per riflettere il migliore merito di credito della Regione rispetto a quello del veicolo Cartesio.

Regione Lazio valuterà se vi sono le condizioni per procedere ad una ristrutturazione di T4 e, conseguentemente, avvierà le procedure per la messa in liquidazione della società San.Im. S.p.A..

[16] Come definite dal regolamento comunitario n. EC 479/2009, modificato dal regolamento n. EC 220/2014, dal documento "Manual on government deficit and debt (MGDD)" e dalla conseguente disciplina Eurostat.

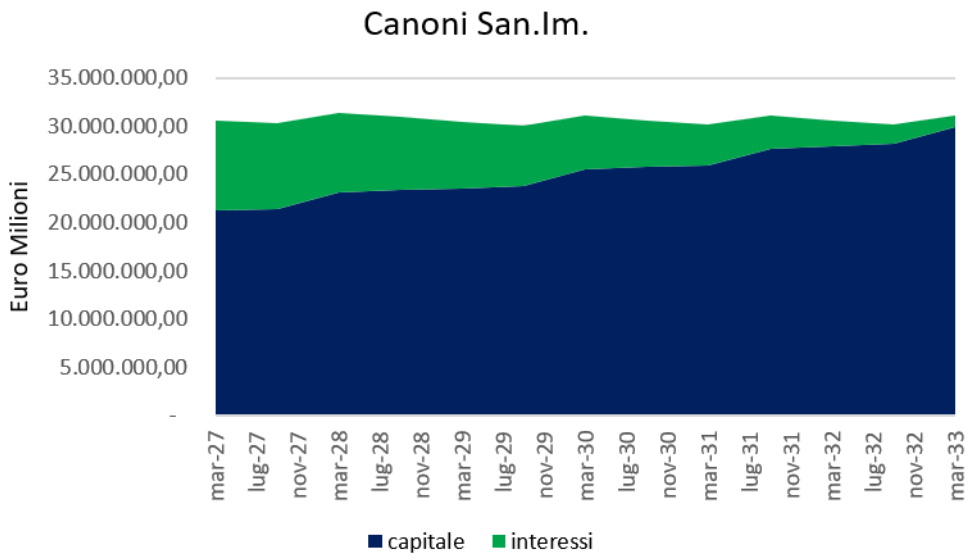
Il profilo dei pagamenti della Regione (canoni di affitto relativi alle tranche ancora sul mercato) coperti da mandato irrevocabile di pagamento è il seguente.

Canoni

Dati in euro

Fine periodo	Canoni	Fine periodo	Canoni
7-mar-27	30.827.912	7-set-30	30.862.747
7-set-27	31.948.091	7-mar-31	31.870.365
7-mar-28	31.523.143	7-set-31	31.384.613
7-set-28	31.123.285	7-mar-32	30.884.971
7-mar-29	30.695.780	7-set-32	31.864.985
7-set-29	31.769.379	7-mar-33	31.323.462
7-mar-30	31.304.303		

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



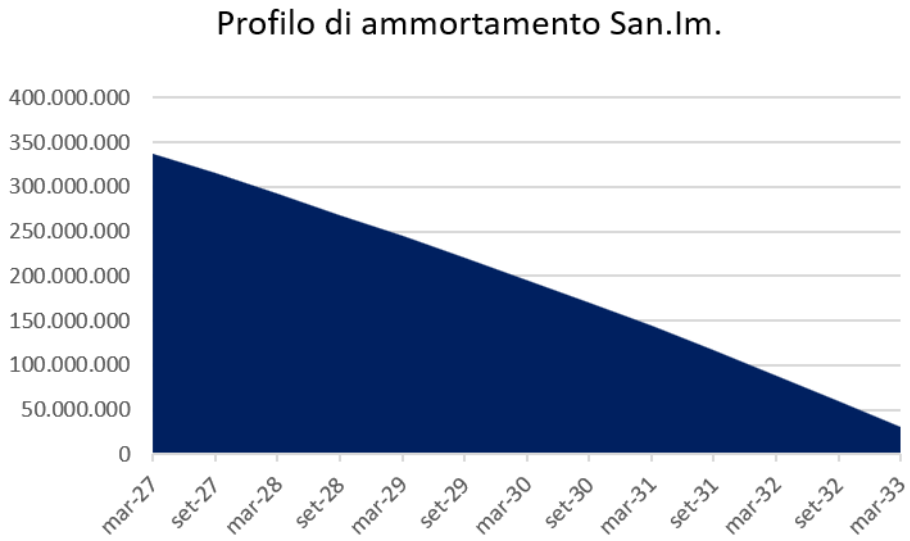
Il piano di rimborso dei titoli ancora sul mercato ha il profilo di ammortamento di seguito descritto.

Profilo di Ammortamento[17]

Dati in euro

Fine periodo	Debito residuo	Fine periodo	Debito residuo
7-mar-27	336.574.212	7-set-30	170.041.830
7-set-27	315.119.698	7-mar-31	144.062.869
7-mar-28	291.986.461	7-set-31	116.363.185
7-set-28	268.638.225	7-mar-32	88.407.500
7-mar-29	245.069.988	7-set-32	60.189.816
7-set-29	221.274.751	7-mar-33	30.231.408
7-mar-30	195.777.790		

Fonte: elaborazione Osservatorio su dati Regione Lazio



Sulla metà del profilo di ammortamento relativo alle prime quattro tranche fu perfezionato un derivato sul tasso di interesse (Interest Rate Swap – IRS) di tipo "*Top side*" equamente suddiviso fra quattro controparti.

[17] Il profilo di rimborso dopo l'operazione di riacquisto dei titoli sul marcato è quello indicato nella tabella sovrastante.

Alla luce degli accordi siglati dalla Regione con Unicredit[18], Dexia[19], JP Morgan[20], BNL[21] i derivati sul profilo di ammortamento delle tranche 1- 4 sono stati completamente estinti.

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

18 Cfr Bollettino WEB gennaio 2020, pag. 10.
19 Cfr Bollettino WEB luglio 2017, pag. 10.
20 Cfr Bollettino WEB luglio 2014, pag. 7.
21 Cfr Bollettino WEB novembre 2019, pag. 11.

San.Im.

Tipologia	Canoni di leasing coperti da mandato irrevocabile di pagamento
Finalità del finanziamento	Disavanzi sanità
Data di emissione, ristrutturazione posizione	5 marzo 2003 RISTRUTTURAZIONE: - 5 dicembre 2017: riacquisto titolo Cartesio sul mercato con riduzione dei canoni pagati dalla Regione.
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	€ 336.574.212
Duration	3,2

Codice Osservatorio BF05

Tipologia	BOR a tasso fisso
Finalità del finanziamento	Rifinanziamento operazione San.Im.
Data di emissione, ristrutturazione posizione	5 dicembre 2017
Scadenza	31 marzo 2043
Controparti	Deutsche Bank
Caratteristiche del rimborso	Amortizing con capitale crescente
Tasso	3,088%
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 469.000.000
Ammontare residuo	€ 344.774.563
Duration	7,6

Codice Osservatorio BV04[22]

Tipologia	BOR a tasso variabile
Finalità del finanziamento	Rifinanziamento operazione San.Im.
Data di emissione, ristrutturazione posizione	29 giugno 2021
Scadenza	7 marzo 2033
Controparti	Deutsche Bank
Caratteristiche del rimborso	Capitale crescente
Tasso	Euribor 6m + 48 bps
Periodicità	Semestrale
Ammontare iniziale	€ 202.984.000
Ammontare residuo	€ 124.934.000
Duration	3,3

[22] Ammontare residuo equivalente al credito finanziario pluriennale vantato nei confronti di Cartesio. Nell'ottica della "consolidation rule", vista la possibilità di elidere le due voci, questa posizione non va inclusa nel debito netto della Regione.

l 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.