



Regione Siciliana

ASSESSORATO DELL'ECONOMIA

Dipartimento del Bilancio e del Tesoro
Ragioneria Generale della Regione

**Bollettino sul Fabbisogno Finanziario
della Regione Siciliana**

Numero 1/2012

A cura del Servizio Tesoro

Indice

<i>Prefazione</i>	3
<i>Per una gestione attiva del fabbisogno finanziario regionale – Gaetano Armao Assessore regionale per l'Economia</i>	4
<i>Per una finanza pubblica sostenibile – Biagio Bossone Ragioniere Generale della Regione</i>	9
<i>Il mercato</i>	11
<i>Il portafoglio della Regione Siciliana</i>	16
<i>Il debito della Regione Siciliana</i>	20
<i>Tipologia di passività</i>	22
<i>Esposizione verso le controparti delle operazioni di gestione del portafoglio</i>	24
<i>Tabella dei Ratings</i>	27

PREFAZIONE

Con l'istituzione dell'Osservatorio del Fabbisogno Finanziario, la Regione Siciliana ha deciso di rendere pubblica la propria condizione debitoria e ciò, in un'ottica di trasparenza e di partecipazione dei cittadini alla gestione economica e finanziaria della Regione.

In tal senso va inquadrata la pubblicazione del primo numero del Bollettino trimestrale sul fabbisogno finanziario della Regione Siciliana, preceduta dal numero 0, pubblicato a ottobre scorso, che ha riscontrato l'apprezzamento della Banca d'Italia e degli operatori del settore.

Il Bollettino contiene tutti i dati relativi alle posizioni debitorie in essere e ai derivati finanziari ad esse collegati. In particolare il numero 1 del Bollettino aggiorna i dati pubblicati nel precedente numero 0 di Ottobre 2011 al 31 dicembre 2011.

In generale si può affermare che le previsioni normative del fabbisogno finanziario, per gli anni 2012/2013, hanno un andamento decrescente rispetto al 2011 con conseguente flessione del ricorso al mercato finanziario che, ancorché consistente, è comunque in linea con le normative regionali e nazionali e mirato al finanziamento di investimenti.

Nel dettaglio, i fatti di maggiore rilievo sono individuabili nell'attivazione di nuovi prestiti per € 817.924.000 e nel rimborso della quota di ammortamento del debito residuo a dicembre 2011 per € 146.134.506.

Il nuovo debito scaturisce dall'attivazione di due contratti di prestito sottoscritti dalla Regione Siciliana nell'anno 2010 per € 166.500.000 e nell'anno 2011 per € 651.424.000.

Entrambi i prestiti sono stati contratti con la Cassa Depositi e Prestiti a tasso fisso, il primo al 4,030% e il secondo al 6,530%, con ammortamento semestrale a partire dal mese di giugno 2012. L'evidente incremento, tra il 2010 e il 2011, del tasso applicato anche dalla Cassa Depositi e Prestiti, rispecchia il generale andamento del costo del denaro che risente della crisi nazionale e internazionale del mondo finanziario.

Per quanto concerne i prodotti derivati in essere, la Ragioneria Generale della Regione, oltre ad effettuare un costante monitoraggio, ha intrapreso un'attività di verifica con gli operatori finanziari, mirata ad una possibile revisione degli stessi al fine di contenere e ridurre gli oneri legati a detti prodotti e attualmente sopportati dall'Amministrazione regionale.

Per una gestione attiva del fabbisogno finanziario regionale

di Gaetano Armao

1. L'istituzione dell'Osservatorio del Fabbisogno Finanziario della Regione siciliana da parte dell'Assessorato regionale dell'Economia (avvenuta con D.A. 16 settembre 2011, n. 51) e la pubblicazione del n.1 del Bollettino trimestrale (di cui ha visto la luce già il n. 0), hanno l'obiettivo di rendere note alla collettività le risultanze relative alle posizioni della Regione di ricorso al mercato del credito, nonché ai derivati ad eventualmente collegati alle posizioni di indebitamento.

Si tratta di un'attività di monitoraggio sulle forme di ricorso al mercato finanziario in Sicilia, già avviata in via sperimentale nel gennaio 2011 con l'istituzione della Cabina di monitoraggio degli strumenti derivati degli enti locali, con lo scopo di supportare, con la struttura dell'Assessorato regionale dell'Economia, i Comuni e le Province regionali nell'ottimizzazione del loro utilizzo e nella riduzione delle spese di estinzione di tali strumenti finanziari.

2. Occorre premettere, per un'analisi appropriata della fattispecie finanziaria, che l'attuale stock di indebitamento della Regione sia, in termini del tutto prevalenti, relativo a fabbisogni emersi tra il 2000 ed il 2006 (circa il 72%) e quindi anteriori a questa legislatura a copertura di disavanzi di bilancio, prevalentemente nel settore della sanità sino al 2006 ed in parte limitata per investimenti. Tuttavia, applicando il parametro di riferimento dell'incidenza percentuale del debito sulle entrate correnti, il servizio del debito regionale costituisce un onere di poco superiore al 4% delle spese correnti, rimanendo, pertanto, a livelli di rimborso sostenibili.

Invero, va precisato che l'indebitamento ed il ricorso al mercato finanziario non e' sintomo di disequilibrio del bilancio di un'amministrazione pubblica, ma e' una questione di quantità (deve essere contenuto entro precisi limiti) e di qualità (va prioritariamente destinato a finanziare le politiche discrezionali di investimento).

Ne discende, come afferma la stessa Corte dei conti, che "la riduzione del debito non costituisce di per sé indice di salute dei bilanci in quanto non vengono contratti nuovi mutui né nuovi prestiti obbligazionari per far fronte al fabbisogno di investimento, riducendo le capacità di crescita" (Corte dei conti, Sezione delle Autonomie, Relazione sulla gestione finanziaria delle Regioni esercizi 2009 - 2010, p.43). Pur nel rispetto delle previsioni dell'art. 119, ult. comma, Cost. a norma del quale le Regioni: "possono ricorrere all'indebitamento solo per finanziare spese di investimento. E' esclusa ogni garanzia dello Stato sui prestiti dagli stessi contratti".

Sul piano quantitativo va poi ricordato che la legge finanziaria regionale n. 11 del 2010 all'art. 15, ha introdotto un limite puntuale all'indebitamento regionale prevedendo che l'importo complessivo delle quote di ammortamento, per capitale e interesse, dei mutui e delle altre forme di indebitamento in scadenza nell'esercizio, non possa comunque superare il 25 per cento dell'ammontare complessivo delle entrate tributarie non vincolate della Regione ed a condizione che gli oneri futuri di ammortamento trovino copertura nell'ambito del bilancio pluriennale.

Il ricorso al mercato finanziario della Regione siciliana, come si evince dai dati del Bollettino, ha una consistenza di rilievo, anche se sostenibile in considerazione della dimensione del bilancio regionale, e risalente alle gestioni finanziarie dello scorso decennio. Ed, analogamente a quanto accade per la gran parte delle altre Regioni italiane, e' dovuto alla copertura delle passività pregresse relative al settore sanitario.

Tuttavia, come espressamente indicato dalla Corte dei conti-Sezioni riunite per la Regione siciliana nel giudizio di parificazione sul rendiconto generale della Regione siciliana per l'anno 2010, occorre attivare sulla situazione debitoria della Regione strumenti specifici di monitoraggio, nonché l'adozione di azioni di protezione con particolare riguardo alle operazioni swap e di Mark to Market ed a conseguire questo obiettivo e' chiamato l'Osservatorio.

Nell'ottica della trasparenza, dell'informazione e della partecipazione attiva dei cittadini-contribuenti il Bollettino sul Fabbisogno Finanziario della Regione Siciliana riporta on line e con un'esposizione estremamente chiara, l'andamento dei mercati finanziari, le informazioni sullo stock e sulla composizione del debito, le controparti dei contratti e i derivati che assistono le operazioni di finanziamento.

3. Con la pubblicazione del Bollettino - che sarà peraltro inserito nel programma dell'amministrazione digitale degli open data - si avvia una strategia informativa che pone al centro il lettore comune, il cittadino e le istituzioni. Lo sforzo di sintesi, a vantaggio della chiarezza e della trasparenza, consentirà a chiunque di seguire vicino la dinamica del debito e la politica di gestione attiva adottata dalla Regione Siciliana.

Il numero "1" del Bollettino evidenzia oltre l'entità della passività di circa euro 5,3 md., da correlare ad una massa finanziaria che ogni anno movimentata circa euro 27 md. in entrata e in uscita, anche altre importanti informazioni qualitative quali ad esempio che la natura delle controparti del debito a carico della Regione è istituzionale essendo rappresentata per circa il 96% dal MEF, Cassa depositi e Prestiti e BEI e che la componente a tasso fisso rappresenta l' 83,4% dell'esposizione debitoria. I fatti di maggiore rilievo del quarto trimestre dell'anno 2011 sono individuabili nell'attivazione di nuovi

prestiti per euro 818.000 migliaia di euro e nel rimborso della quota di ammortamento del debito residuo avvenuto nel mese di dicembre 2011 per 146.000 migliaia di euro.

Il nuovo debito scaturisce dall'attivazione di due contratti di prestito sottoscritti dalla Regione Siciliana nell'anno 2010, per euro 166.500 migliaia di euro, e nell'anno 2011, per euro 651.424 migliaia di 3 euro. Entrambi i prestiti sono stati contratti con la Cassa Depositi e Prestiti a tasso fisso, il primo al 4,030% e il secondo al 6,530%, con ammortamento semestrale a partire dal mese di giugno 2012.

Per una migliore comprensione della situazione, si aggiunge che una parte consistente del debito complessivo è rappresentata per euro 2,5 md. da un mutuo acceso con procedura straordinaria con il Ministero dell'Economia. Questa esposizione è riferibile alla virtuosa azione di risanamento della Sanità avviata con il "Piano di Rientro" nel 2007, risultando la Sicilia l'unica Regione a raggiungere l'obiettivo previsto da questo accordo, e che ha visto il ripianamento del debito pregresso alla data del 31 dicembre 2006 con il citato mutuo.

Per quanto riguarda i derivati, l'Assessorato, sulla base dell'atto di indirizzo del 19 settembre 2011, ha avviato la gestione attiva di tali posizioni mediante una serie di incontri di confronto con tutte le banche controparti delle operazioni in essere nell'ottica della semplificazione delle clausole contrattuali e del perseguimento del massimo risparmio, anche attraverso forme di rinegoziazione che consentano di realizzare un risparmio per il pubblico erario. Entro la fine dell'anno potranno raggiungersi i primi risultati in tal senso e di questi sarà data informazione nel prossimo Bollettino.

Tale obiettivo si iscrive, peraltro, nel solco dei più recenti orientamenti della giurisprudenza amministrativa (T.A.R. Toscana – Firenze, n. 154 del 27 gennaio 2011, Consiglio di Stato, Sezione Quinta, n. 5032 del 7 settembre 2011), che consentono il superamento di clausole particolarmente sfavorevoli per le amministrazioni contraenti e di quanto rilevato dalla stessa Corte dei conti in materia di derivati in linea con la tendenza generalizzata all'estinzione delle operazioni in derivati, con riguardo alla "spesa per interessi passivi ed oneri finanziari per operazioni in derivati [che] decresce nel 2009 del 7,14% (nelle sole Regioni a statuto speciale il decremento è del 32,14%) e nel 2010 dello 0,76%" (Corte dei conti, Sezione delle Autonomie, cit., 162).

Anche se non può sottacersi che il Ministero dell'Economia non ha ancora offerto una puntuale regolamentazione attuativa alla normativa sancita dalla legge 133 del 2008 che ha riformato la legislazione risalente alla finanziaria del 2002 (prima che intervenisse l'art. 41 della legge 28 dicembre 2001, n. 448, il settore viveva nell'anomia) sulla disciplina dei derivati di Regioni ed enti locali.

4. Occorre, in una prospettiva di svolta nelle politiche di bilancio, che possano coniugarsi fabbisogno di investimento e alla sostenibilità del debito contratto. Questo impone un'attenta analisi ed un monitoraggio permanente - che consentano di verificare l'incidenza del debito (debt burden) del comparto regionale, tanto in termini pro-capite che in rapporto al PIL regionale - ma soprattutto scelte coraggiose.

Anche le considerazioni sul debito regionale conducono a confermare la rilevanza delle variabili riconducibili al debt mix e allo stock di debito storico: un più elevato debito sanitario riduce la capacità di ricorrere al debito per finanziare gli investimenti negli altri settori di intervento regionale, mentre un maggiore debito accumulato nel passato fa registrare, a parità di condizioni, più alti livelli di debito corrente (F.Figari, L. Gandullia, Il debito delle Regioni a statuto ordinario: un'analisi delle determinanti, in <http://www-3.unipv.it/websiep/wp/606.pdf>).

La progressiva crescita di rigidità del bilancio regionale negli ultimi esercizi finanziari e' effetto delle ingenti prescrizioni di taglio alle spese (quasi un miliardo per il solo 2012), imposte dalle due manovre del 2011, con conseguenze penalizzanti soprattutto concentrate in Sicilia. Ma se correlata ai declassamenti operati dalle tre agenzie di rating, anche in questo caso effetto diretto del downgrade operato sul debito sovrano dello Stato italiano (effetto in taluni casi espressamente esplicitato nei rapporti, con la conseguenza di subire una penalizzazione per la perdita di credibilità del Paese), impone una più accentuata attenzione nella gestione del debito ed una grande trasparenza nei confronti dei cittadini-contribuenti e del mercato.

Com'è noto, il Trattato sulla stabilità, il coordinamento e la governance nell'Unione economica e monetaria, stipulato tra 25 Stati membri dell'UE in esito al Consiglio europeo straordinario del 30 gennaio 2012 - al quale non aderiscono il Regno Unito e la Repubblica ceca - ha incorporato o integrato in una cornice unitaria alcune delle regole di finanza pubblica e delle procedure per la cooperazione rafforzata in materia di politica di bilancio (c.d. fiscal compact).

Sulla base del Trattato le parti contraenti si impegnano ad applicare e ad introdurre, entro un anno dall'entrata in vigore del trattato, con norme costituzionali o di rango equivalente, la "regola aurea" per cui il bilancio dello Stato deve essere in pareggio o in attivo (nel nostro Paese la proposta di legge di riforma costituzionale in tal senso, per la modifica degli artt. 81, 97, 117 e 119 della Costituzione e della disciplina di bilancio dell'intero aggregato delle pubbliche amministrazioni, compresi pertanto gli enti territoriali (regioni, province, comuni e città metropolitane), e' già stata approvata in prima lettura da Camera e Senato hanno già approvato in prima lettura A.S. n. 3047) volta a introdurre nella Costituzione, nel rispetto dei vincoli sul pareggio di bilancio derivanti dall'ordinamento dell'Unione europea.

La nuova prospettiva determinerà effetti a breve anche per la Sicilia che come Regione dovrà offrire il proprio contributo al rispetto dei principi del trattato e delle nuove previeni costituzionali, anche per quanto riguarda l'indebitamento. E quindi, una gestione attiva e programmata dell'indebitamento, costituisce un elemento essenziale per il rispetto di vincoli che presto diverranno cogenti, ma ai quali il Governo regionale intende prepararsi per tempo.

L'ineludibile azione di risanamento avviata dal Governo regionale punta ad un deciso recupero di credibilità della Sicilia non solo sul piano contabile e finanziario, ma soprattutto istituzionale. Solo con i 'conti in regola' la Sicilia potrà affrontare il difficile cammino di uscita da una grave crisi economica mondiale ed essere così protagonista della ripresa del nostro Paese, pur di fronte a sopravanzare di un federalismo fiscale che proprio perché ormai incerto e privo dei necessari supporti perequativi, non può essere officiato da alibi di presidii di privilegio e di mala amministrazione ormai certamente abbandonati.

Palermo, 19 febbraio 2012

Per una finanza pubblica regionale sostenibile

di Biagio Bossone

In uno stato democratico, render conto ai cittadini delle scelte adottate in materia di politiche pubbliche è condizione necessaria per l'esercizio di un efficace controllo sull'operato del policy maker che di quelle scelte è responsabile. Una rendicontazione compiuta deve fornire al cittadino una rappresentazione sufficientemente completa del quadro situazionale di fondo e degli scenari prospettici assunti a riferimento delle scelte intraprese e deve anche rappresentare un'illustrazione fedele degli obiettivi desiderati e di quelli realmente conseguiti. Il "rendicontare", dunque – che è fondamento di quella trasparenza senza la quale nessun sistema economico può coniugare etica ed efficienza – diventa presupposto essenziale per un dialogo informato e maturo fra cittadino e amministrazione pubblica e agisce da potente incentivo a che gli amministratori operino con rigore e disciplina adeguati.

La pubblicazione del Bollettino sul Fabbisogno Finanziario della Regione Siciliana s'inserisce in tale contesto di trasparenza e rendicontabilità (accountability) e intende fornire uno strumento informativo a supporto tanto di una pubblica opinione attenta allo stato e all'evoluzione delle grandezze finanziarie dell'economia siciliana quanto degli operatori che dalla conoscenza di quelle grandezze possono trarre elementi utili per la propria attività.

L'importanza dello strumento risulta di un rilievo ancor più pronunciato se considerato nell'ambito della crescente integrazione della Sicilia nel mondo globalizzato di oggi, il cui grado d'apertura e interconnessione offre, sì, importanti opportunità di modernizzazione e sviluppo, ma rende altresì ogni economia locale che ne è parte maggiormente vulnerabile a rischi e shock esogeni dei quali le politiche pubbliche debbono tener conto. A tal riguardo, con la pubblicazione del Bollettino ci si propone progressivamente di sviluppare e rendere nota l'analisi di sostenibilità del debito pubblico siciliano, da articolare secondo le best practice metodologiche adottate in ambito internazionale. Tali pratiche richiedono che l'analisi sia condotta con periodicità regolare e che essa contempli:

- la proiezione della dinamica del debito lungo un orizzonte temporale sufficientemente lungo e un'analisi della vulnerabilità del debito a shock esterni e/o derivanti da scelte di politica economica, effettuata sulla base di opportuni stress test rispetto a valori tendenziali di base;
- la valutazione dei rischi di stress del debito rispetto a soglie critiche individuate sulla base della qualità delle politiche economiche e delle istituzioni locali;
- la formulazione di raccomandazioni per una gestione del debito che ne limiti gli eventuali rischi di stress.

Nella considerazione che l'indebitamento pubblico varia in funzione dell'andamento dei tassi d'interesse e della durata dei prestiti, l'analisi di sostenibilità del debito prende a riferimento il valore attualizzato dei flussi di ripagamento. Ciò assicura comparabilità delle grandezze nel tempo e nello

spazio. Per valutare la sostenibilità del debito, gli indicatori di debito opportunamente prescelti sono confrontati a relative soglie critiche. Tali soglie sono calcolate tenendo conto della qualità delle politiche economiche e delle istituzioni locali. Politiche e istituzioni deboli generano soglie critiche più basse e, dunque, livelli di vulnerabilità del debito più elevati. Le soglie corrispondenti a politiche e istituzioni solide sono invece più elevate, indicando che l'accumulazione di nuovo debito è relativamente meno rischiosa e che lo "spazio fiscale" complessivamente disponibile è più ampio. L'individuazione delle soglie critiche costituisce, dunque, un aspetto centrale dell'analisi di sostenibilità del debito¹.

Valori degli indicatori che eccedono le relative soglie critiche sono sintomo di stress del debito. Lo stress può variare da un livello minimo (tutti gli indicatori sono entro le relative soglie) a un livello medio (gli indicatori sono entro le soglie, ma le eccedono in presenza di dati shock esterni o di brusche variazioni nelle politiche macroeconomiche) a un livello alto (nel quale tanto l'andamento tendenziale di base quanto gli stress test indicano un decisivo esubero degli indicatori rispetto alle soglie critiche o segnalano, addirittura, difficoltà nel servizio del debito).

L'efficacia dell'analisi di sostenibilità nel prevenire un'eccessiva accumulazione di debito poggia sull'utilizzo che di essa fanno tanto i creditori quanto il debitore. La Regione Siciliana, da parte sua, potrà utilizzare tale strumento analitico con l'obiettivo di migliorare la propria politica di debito pubblico regionale. Reso pubblico attraverso il Bollettino, lo strumento potrà d'altra parte contribuire a orientare le scelte dei creditori (o dei potenziali creditori) consentendo loro di prendere in considerazione i risultati della valutazione della sostenibilità del debito siciliano nel definire le proprie decisioni di finanziamento. In tal modo lo strumento potrà aiutare la Sicilia a mobilitare in modo oculato e consapevole le risorse finanziarie esterne necessarie per perseguire un'efficace politica di sviluppo economico.

Palermo, 19 febbraio 2012

¹ Per l'individuazione di soglie pertinenti alle caratteristiche proprie dell'economia siciliana si potranno adottare gli indici utilizzati dal *Country Policy and Institutional Assessment* della Banca Mondiale.

IL MERCATO

Al 31 dicembre 2011

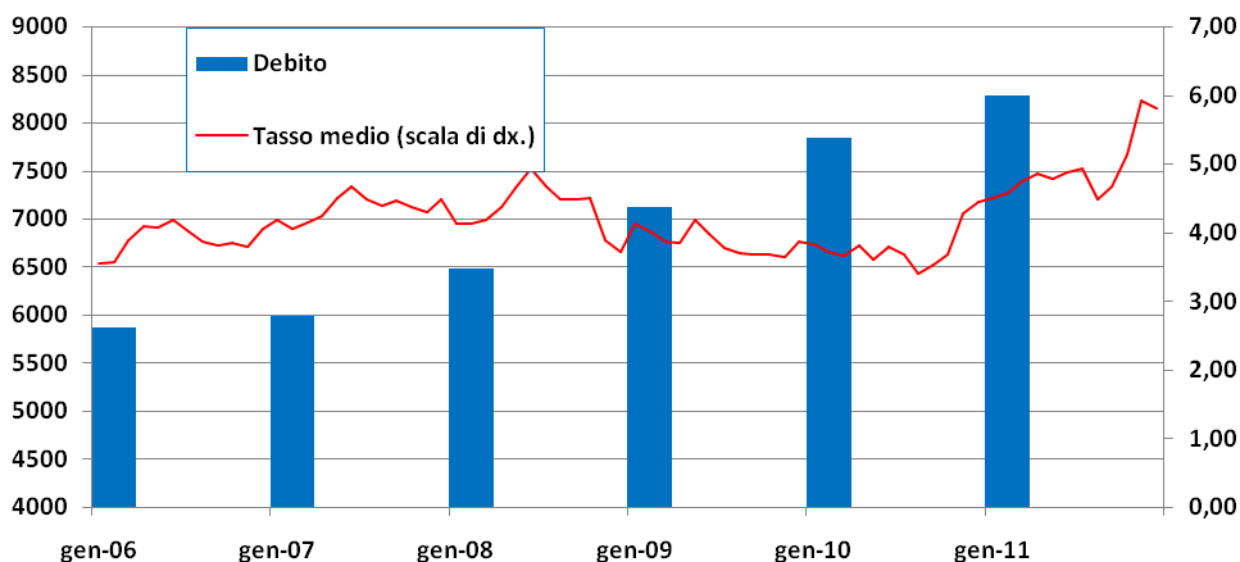
Non si spengono i timori per la crescita economica negli Stati Uniti e in Europa e la grande preoccupazione per i debiti sovrani degli Stati in zona Euro.

Vi è stato infatti il downgrading del rating della Francia da parte dell'agenzia Standard & Poor's, ormai AA+, con inoltre una « prospettiva negativa » e contemporaneamente è stata ulteriormente tagliata la notazione ad altri 9 Stati, tra cui il nostro Paese, dei 17 della zona euro.

La principale imputata, è la « governance » europea: *« l'efficacia, la stabilità e la visibilità delle politiche e delle istituzioni europee non sono state abbastanza solide rispetto a ciò che credevamo necessario »*

Ad oggi, in tutta la zona euro, solo la Germania, l'Olanda, il Lussemburgo e la Finlandia hanno mantenuto la tripla A

Debito in zona euro e rendimenti titoli di stato decennali



La Banca Centrale Europea ha messo in opera diverse misure non convenzionali per evitare in questi ultimi mesi la crisi di liquidità che minaccia di paralizzare il sistema del credito bancario e di conseguenza la crescita in zona Euro.

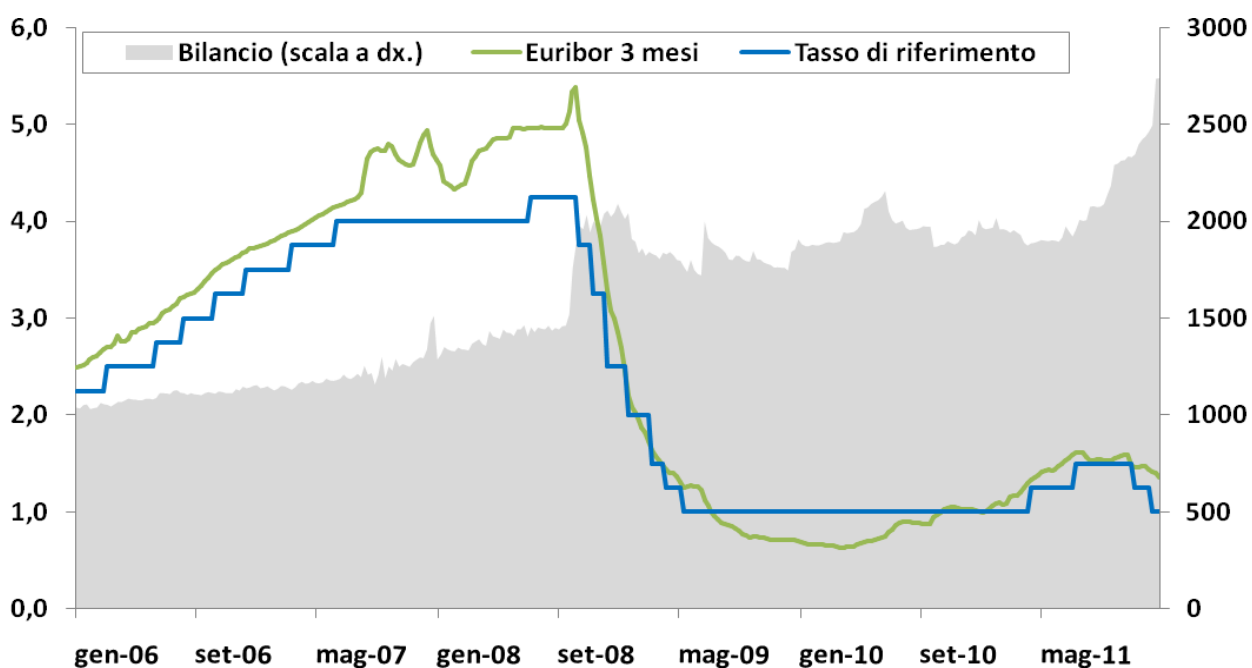
Le politiche di austerità attuate dai diversi stati europei hanno un effetto negativo sulla fiducia di famiglie ed imprese ed i mercati prevedono un 2012 segnato dalla recessione in Europa, con la sola esclusione della Germania.

I driver della crescita in zona euro dipendono dalla fiducia, dall'equilibrio dei conti pubblici, dalla solidità dei bilanci bancari, dalla crescita mondiale.

In un contesto di crescita economica bloccata, e di inflazione attesa sotto controllo per il prossimo periodo, la Banca Centrale Europea molto probabilmente procederà con un ulteriore taglio dei suoi tassi.

L'attesa é infatti per un tasso di riferimento della BCE allo 0,75% che sarà mantenuto per tutto il 2012. Questa prospettiva di ribasso del tasso si andrebbe ad aggiungere alle politiche di acquisto dei titoli pubblici ed all'offerta di liquidità per gli istituti bancari, con un unico obiettivo: sbloccare il mercato del credito e consentire la crescita in Europa.

Il ribasso dei tassi direttori, unito ad una liquidità durevole immessa dalle Banche Centrali (compresa la FED) dovrebbero esercitare, nel prossimo periodo, una pressione al ribasso sui tassi a breve termine :



Nonostante il livello dei tassi Euribor sia al minimo rimane comunque una difficoltà per l'accesso al credito, inoltre le condizioni di finanziamento si sono rivelate molto difficili in questi ultimi mesi.

Il Decreto Ministeriale del **11 Novembre 2011** ha stabilito i nuovi limiti di legge per gli Enti Locali, innalzando ulteriormente gli spread sui tassi fissi e variabili che le banche possono applicare nei loro finanziamenti.

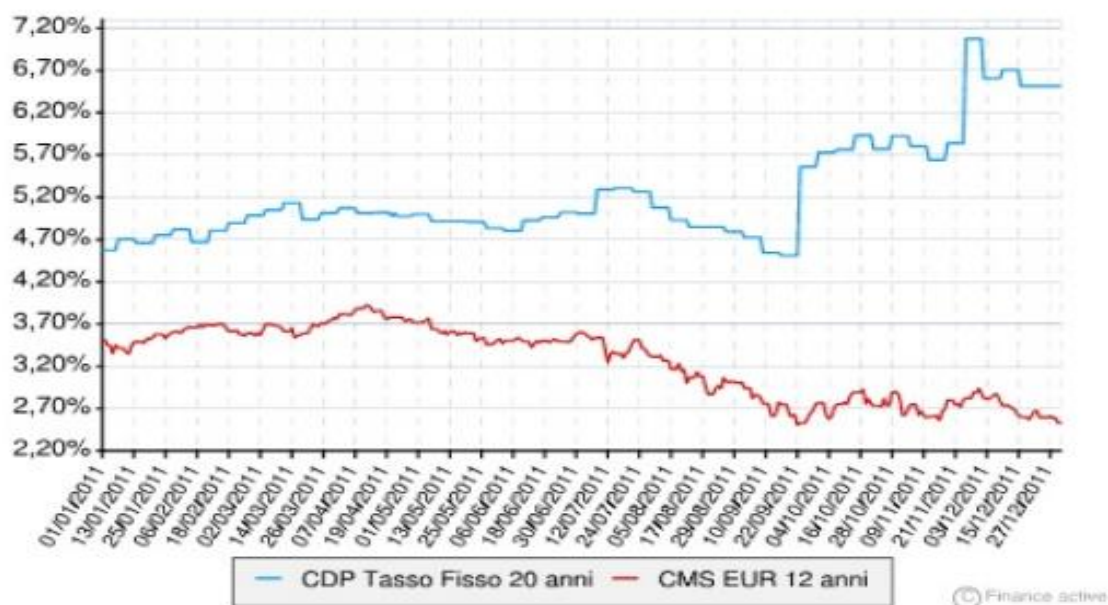
Di seguito si riporta la tabella che indica lo spread massimo per la durata, e la curva a cui applicarsi :

TASSI FISSI		
Durata	Curva	Spread
10 anni	Interest Rate Swap 7Y	+ 4,85%
15 anni	Interest Rate Swap 10Y	+ 4,50%
20 anni	Interest Rate Swap 12Y	+ 4,80%
25 anni	Interest Rate Swap 15Y	+ 5,00%

TASSI VARIABILI		
Durata	Curva	Spread
10 anni	Euribor 6 Mesi	+ 4,80%
15 anni	Euribor 6 Mesi	+ 4,45%
20 anni	Euribor 6 Mesi	+ 4,75%
25 anni	Euribor 6 Mesi	+ 5,00%

La Cassa Depositi e prestiti ha adeguato i suoi tassi sul variabile e sul fisso, e come si può notare dal grafico, questo divario è aumentato nel corso del 2011 e nonostante i tassi a lungo termine siano in forte discesa, il costo per finanziarsi è aumentato notevolmente.

Curva Tasso Fisso CDP 20 anni (blu) confrontata con curva IRS 12 anni (rossa) dal 1/1/11 al 31/12/11



Tale livello di tasso fisso significa uno spread rispetto alle curve di mercato, in particolare la curva IRS 12 anni per una durata di 20 anni, di circa 390 basis points (+3,90% sulla curva)

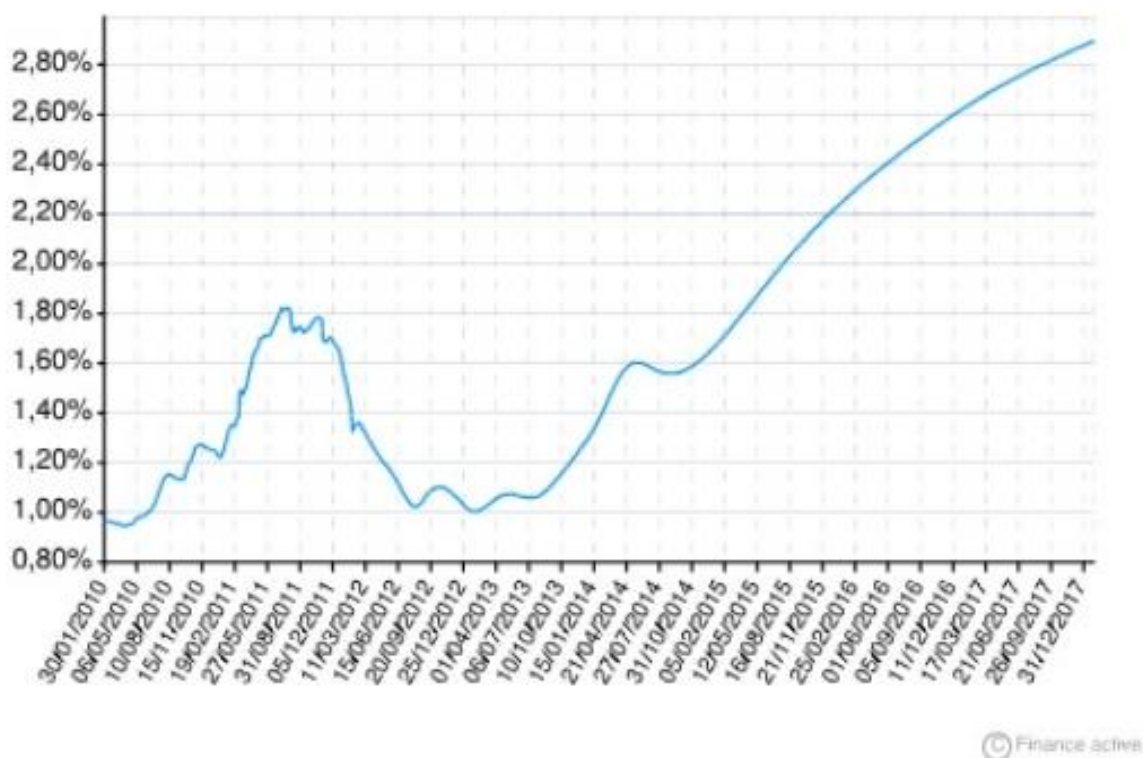
In questi ultimi sei mesi tutti gli Istituti di credito hanno innalzato i loro spread in tutta Europa ed in particolare in Italia, vista anche l'incertezza ed il "rischio paese" della nostra nazione.

Il mercato, ivi comprese le aziende private, si sta muovendo su spread superiori ai 400 basis points.

Per una consultazione bancaria in questo momento è consigliabile un ampliamento al numero maggiore di Istituti e privilegiare in linea generale un indebitamento a tasso variabile, senza considerare il rischio di tasso proprio a ciascun cliente e quindi la sua ripartizione attuale e prospettica di tasso fisso / variabile,.

Non vi sono infatti possibilità di rialzo dei tassi a breve da parte della BCE, con un'inflazione controllata, e una crescita economica debole. Di conseguenza i tassi Euribor dovrebbero rimanere a livelli contenuti per i prossimi esercizi.

Forward di Mercato dell'Euribor 6 mesi fino al 2018



Visti infine i costi molto elevati di indebitamento, con degli spread bancari ai loro massimi storici, un nuovo finanziamento a tasso variabile lascerebbe più possibilità di rinegoziare o estinguere la posizione nel caso in cui nei prossimi anni le condizioni di credito dovessero migliorare.

In questo contesto per il ricorso all'indebitamento sarebbe consigliabile proporre agli istituti bancari di legare il nuovo finanziamento ad un indice a breve termine, quale l'Euribor 3 mesi rispetto al consueto Euribor 6 mesi.

Vi é infatti sul mercato un interessante premio di liquidità che rende più vantaggiosi gli Euribor "corti" (1 e 3 mesi) rispetto agli Euribor "lunghi" (6 e 12 mesi).

il portafoglio della Regione Siciliana

Indicatori finanziari sintetici del Portafoglio del Debito

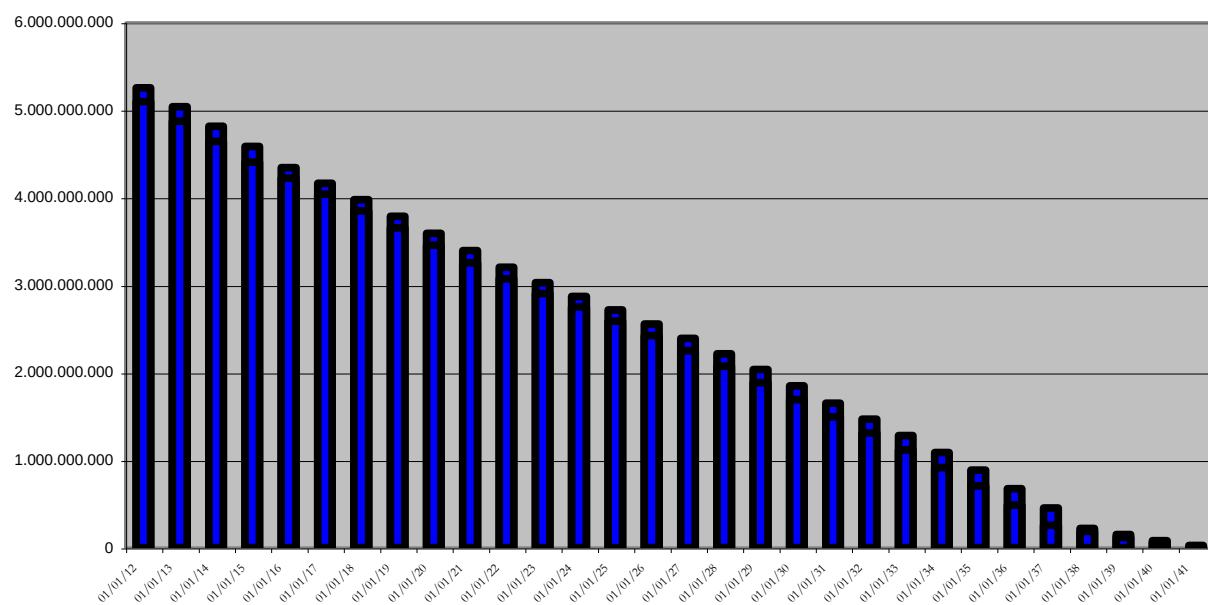
Mutui al netto dell’Ammortamento al 30/09/2011	€ 4.360.571.049			
Bond al netto dell’ammortamento al 30/09/2011	€ 272.172.441			
Nuovi prestiti contratti tra nov. e dic. 2011	€ 817.924.000			
Quota di ammortamento dicembre 2011	€ 146.134.506			
Debito lordo al 31/12/2011	€ 5.304.532.983			
Duration (anni)	13,88			
Rating della Regione Siciliana	Agenzia	S&P	Moody's	Fitch
	Rating	BBB+	A3	A
	Prospettiva	Outlook negativo	Outlook negativo	Outlook negativo

Per quanto riguarda il rating della Regione Siciliana si deve evidenziare che il livello attuale è stato influenzato dal recente declassamento, da parte delle Agenzie, del rating dello Stato Italiano, che ha conseguentemente diminuito quello della Regione Siciliana. Per questo motivo il Dpef 2012-2014 della Regione, il cui sforzo è di ripensare le politiche economiche della Regione, coniuga il risanamento con lo sviluppo e la crescita".

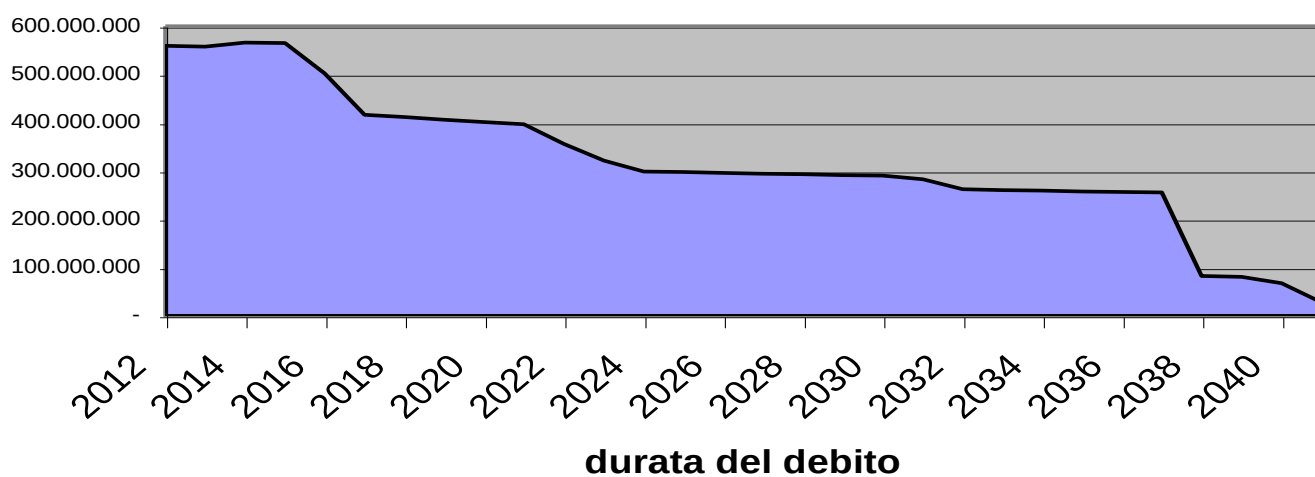
In particolare, nel caso di Standard & Poor's, l'agenzia di rating ha annunciato il taglio a BBB+ del rating della Regione Siciliana e di altre quattordici amministrazioni locali italiane, come conseguenza del downgrade allo stesso livello operato sul debito italiano. A far compagnia all'Isola nel declassamento di S&P ci sono, tra le altre, il Friuli-Venezia Giulia, la Campania, l'Emilia-Romagna, la Liguria, le Marche e l'Umbria oltre alla provincia di Roma, e i comuni di Firenze, Genova, Milano, Roma, Bologna e Torino. La decisione riflette il metodo generale usato dall'agenzia di non assegnare agli enti locali

un rating maggiore di quello dello Stato. Anche le previsioni negative (outlook) rispecchiano quello del rating sovrano. Secondo l'agenzia, un rating maggiore può essere assegnato solo nel caso in cui l'ente locale abbia una minore dipendenza dai trasferimenti statali, una economia più vitale o un'alta flessibilità finanziaria.

profilo di ammortamento del debito della Regione



Servizio del debito in portafoglio al 31/12/2011



Servizio del Debito in Mln di €

31/12/2012	559,19
31/12/2013	557,89
31/12/2014	566,37
31/12/2015	565,37
31/12/2016	502,43
31/12/2017	416,78
31/12/2018	411,72
31/12/2019	406,66
31/12/2020	401,61
31/12/2021	396,55
31/12/2022	356,02
31/12/2023	322,02
31/12/2024	299,17
31/12/2025	297,85
31/12/2026	295,95
31/12/2027	294,63
31/12/2028	293,31
31/12/2029	291,99
31/12/2030	290,67
31/12/2031	282,67
31/12/2032	262,00
31/12/2033	260,68
31/12/2034	259,36
31/12/2035	258,04
31/12/2036	256,72
31/12/2037	255,40
31/12/2038	82,52
31/12/2039	81,20
31/12/2040	68,08
31/12/2041	27,92
31/12/2042	-

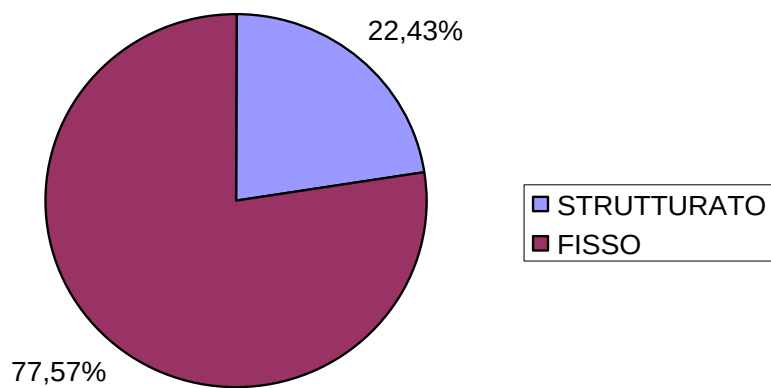
Il debito della Regione Siciliana

Denominazione

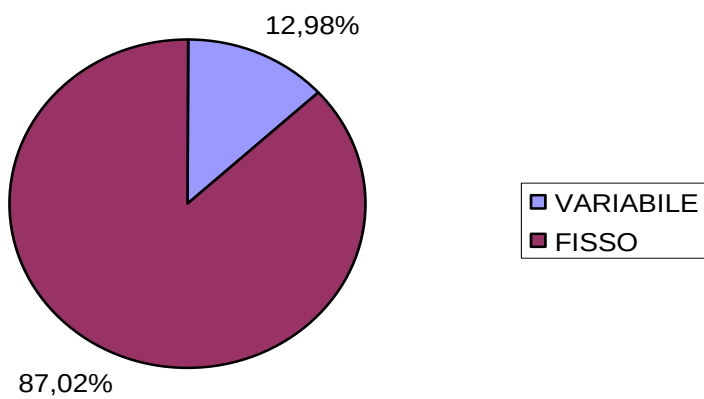
Debito Residuo al 31/12/2011

Mutui e Bond a carico della Regione Siciliana		
Bond Pirandello	(**)	€ 224.844.186
Mutuo CDDPP anno 2001 Investimenti		€ 258.228.449
Mutuo CDDPP anno 2002 Investimenti		€ 227.241.300
Mutuo CDDPP anno 2003 Investimenti		€ 247.899.600
Mutuo CDDPP - Acquisto immobile		€ 6.386.662
Mutuo BEI finanziamento degli interventi P.O.R. 2000-2006		€ 173.085.944
Mutuo BEI finanziamento degli interventi P.O.R. 2000-2006		€ 173.986.317
Mutuo Ministero dell'Economia rientro debito sanitario		€ 2.502.529.743
Mutuo Cassa Depositi e Prestiti anno 2010 Investimenti		€ 672.406.779
Mutuo Cassa Depositi e Prestiti anno 2010 Investimenti		€ 166.500.000
Mutuo Cassa Depositi e Prestiti anno 2011 Investimenti		€ 651.424.000
Debito residuo a carico della Regione		€ 5.304.532.983
(**) al netto degli accantonamenti		€ 343.155.814
Totale accantonamenti al Sinking Fund – Pirandello Bond –		€ 343.155.814
Mutui a carico dello Stato		
Ripiano disavanzo UU.SS.LL. anno 1990		€ 147.152.087
Mutuo con la CDDPP per l'emergenza del vulcano Etna		€ 9.040.127
Mutuo con la CDDPP per la costruzione di piste ciclabili		€ 1.378.243
Mutuo con la CDDPP sostituzione di mezzi pubblici		€ 18.566.174
Mutuo con la CDDPP attualizzazione limite di impegno 2007		€ 81.035.928
Mutuo con la CDDPP attualizzazione limite di impegno 2008		€ 87.283.903
Debito residuo a carico dello Stato		€ 344.456.465
Debito residuo a carico della Regione e dello Stato		€ 5.648.989.449

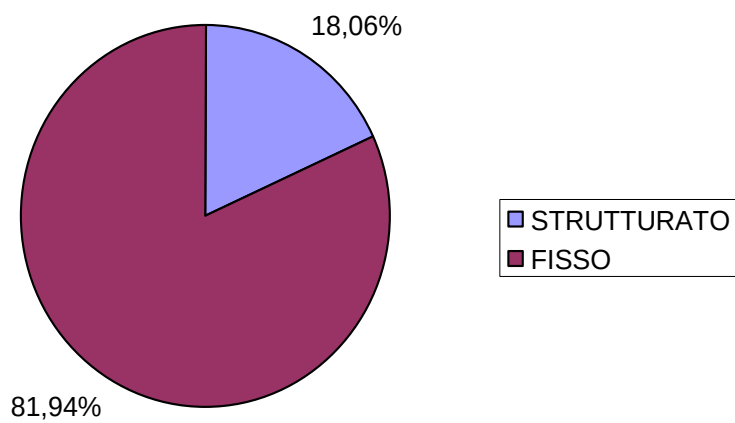
Ripartizione Tasso su debito residuo Regione dopo SWAP



Ripartizione Tasso su debito residuo complessivo



Ripartizione Tasso su debito residuo Regione dopo SWAP



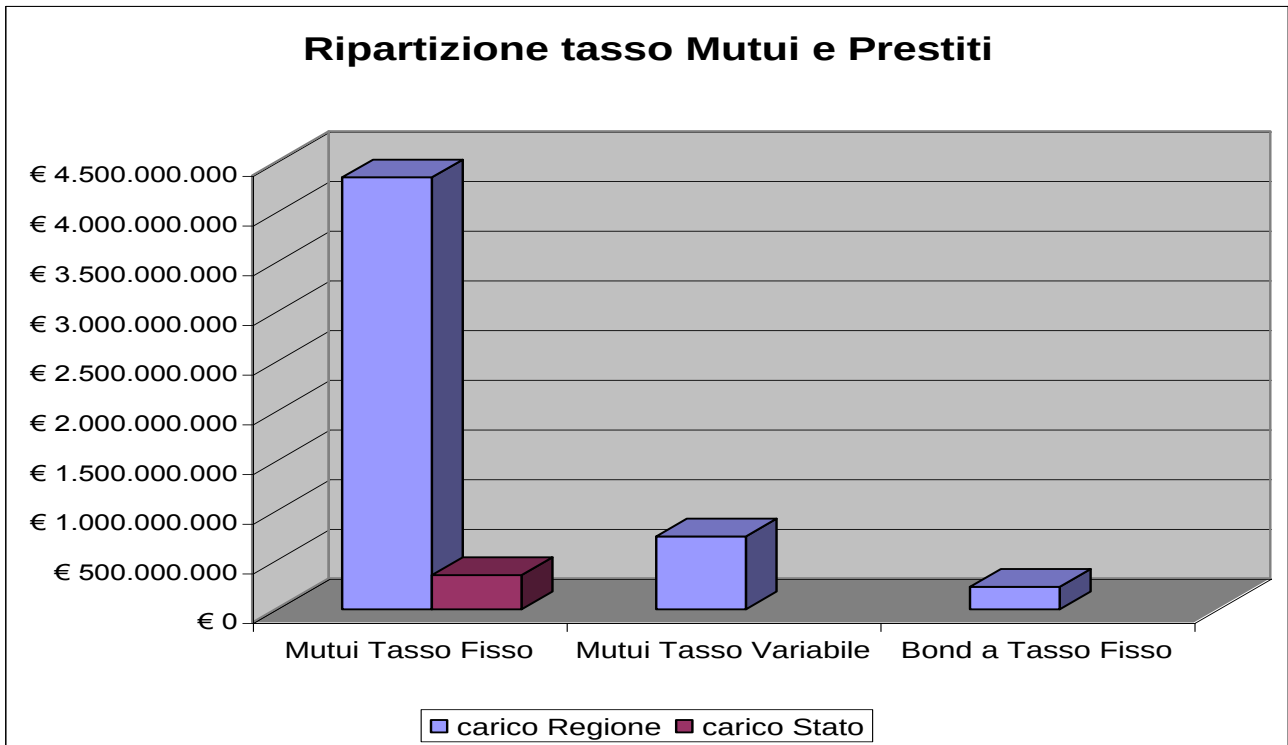
Tipologia di passività

Debito Residuo

Dati i Euro	Regione	Stato	Totale
Mutui Tasso Fisso	€ 4.346.319.448	€ 344.456.465	€ 4.690.775.913
Mutui Tasso Variabile	€ 733.379.349		€ 733.379.349
Bond a Tasso Fisso	€ 224.844.186		€ 224.844.186
Totale	€ 5.304.532.983	€ 344.456.465	€ 5.648.989.448

Valori percentuali

Mutui Tasso Fisso	81,94%	100,00%	83,04%
Mutui Tasso Variabile	13,83%	0,00%	12,98%
Bond a Tasso Fisso	4,24%	0,00%	3,98%
Totale			100,00%



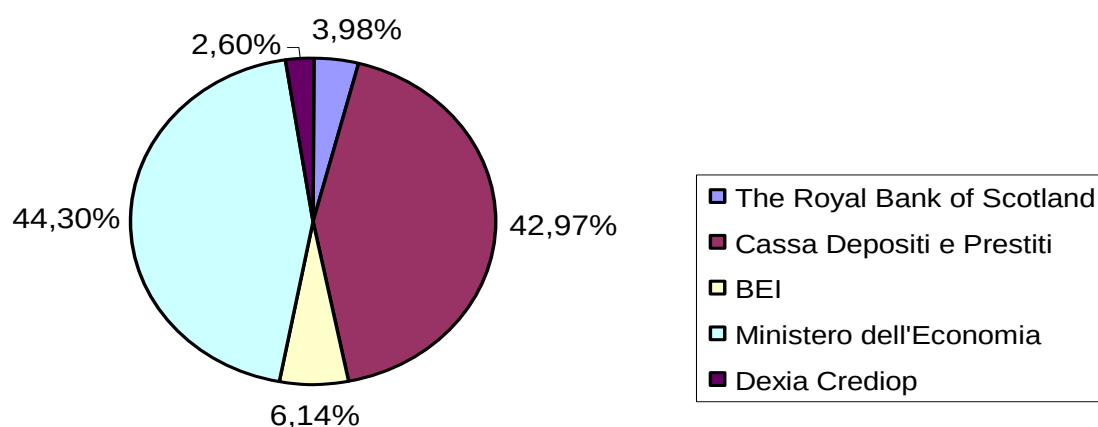
Debito Residuo complessivo per Controparti

Controparte	Mutui	Bond	Totale
The Royal Bank of Scotland		224.844.186	224.844.186
Cassa Depositi e Prestiti	2.427.391.169		2.427.391.169
Banca Europea degli Investimenti	347.072.263		347.072.263
Ministero dell'Economia	2.502.529.744		2.502.529.744
Dexia Crediop	147.152.088		147.152.088
TOTALE			5.648.989.449

Debito Residuo complessivo per Controparti (in %)

Controparte	Mutui	Bond	Totale
The Royal Bank of Scotland		3,98%	3,98%
Cassa Depositi e Prestiti	42,97%		42,97%
Banca Europea degli Investimenti	6,14%		6,14%
Ministero dell'Economia	44,30%		44,30%
Dexia Crediop	2,60%		2,60%
TOTALE			100%

Mutui e Prestiti per Controparte



Controparti prima e dopo la ristrutturazione

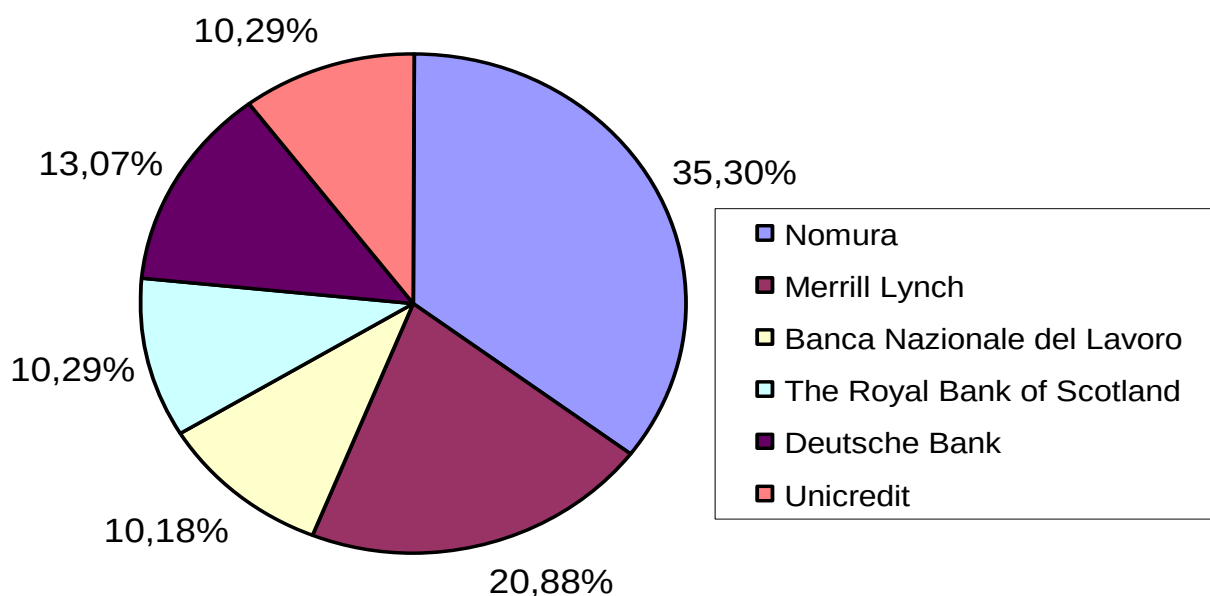
Mutui e Prestiti	VARIABILE	FISSO	STRUTTURATO	Agente che ha Collocato i titoli	CONTROPARTE (originaria)	CONTROPARTE (SWAP)
Pirandello Bond			€ 224.844.186	UBS/UBM		The Royal Bank of Scotland
Mutuo Cassa Depositi e Prestiti anno 2001			€ 258.228.449		Cassa Depositi e Prestiti	Nomura
Mutuo Cassa Depositi e Prestiti anno 2002			€ 227.241.300		Cassa Depositi e Prestiti	Merrill Lynch Banca Nazionale del Lavoro
Mutuo Cassa Depositi e Prestiti anno 2003			€ 247.899.600		Cassa Depositi e Prestiti	The Royal Bank of Scotland Deutsche Bank Unicredit
Mutuo Cassa Depositi e Prestiti - Acquisto immobile via Magliocco		€ 6.386.662			Cassa Depositi e Prestiti	
Mutuo BEI finanziamento POR 2000-2006		€ 173.085.944			Banca Europea degli Investimenti	
Mutuo BEI finanziamento POR 2000-2006		€173.986.318			Banca Europea degli Investimenti	
Mutuo MEF rientro debito sanitario		€ 2.502.529.744			Ministero dell'Economia	
Mutuo Cassa Depositi e Prestiti - anno 2010		€ 672.406.780			Cassa Depositi e Prestiti	
Mutuo Cassa Depositi e Prestiti - anno 2010		€ 166.500.000			Cassa Depositi e Prestiti	
Mutuo Cassa Depositi e Prestiti - anno 2011		€ 651.424.000			Cassa Depositi e Prestiti	
Debito residuo della Regione		€ 5.304.532.984				

Esposizione verso le controparti delle operazioni di gestione del portafoglio su Mutui

Controparte	Nozionale Swap Residuo
Nomura	€ 303.333.932
Merrill Lynch	€ 179.418.200
Banca Nazionale del Lavoro	€ 87.448.000
The Royal Bank of Scotland	€ 88.403.934
Deutsche Bank	€ 112.352.339
Unicredit	€ 88.403.934
TOTALE	€ 859.360.339

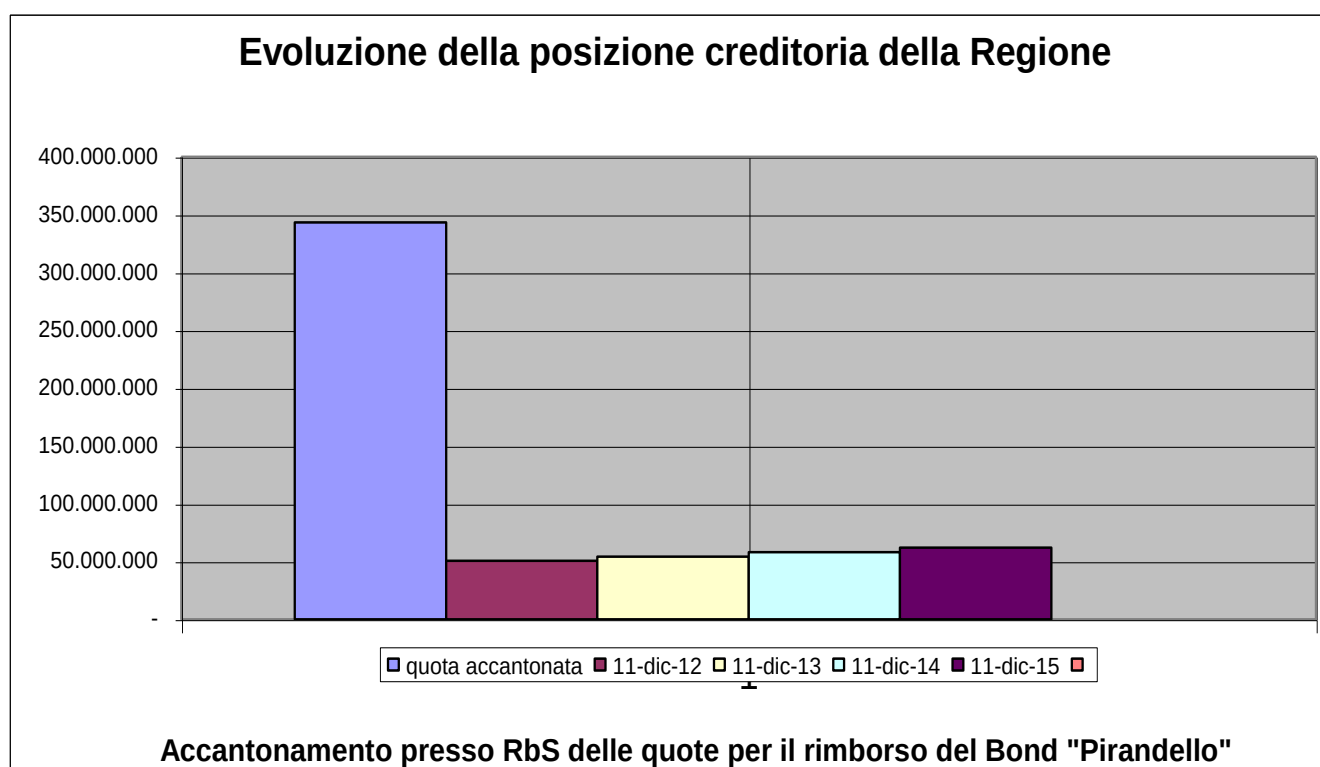
Controparte	Percentuale
Nomura	35,30%
Merrill Lynch	20,88%
Banca Nazionale del Lavoro	10,18%
The Royal Bank of Scotland	10,29%
Deutsche Bank	13,07%
Unicredit	10,29%
TOTALE	100%

Ripartizione Derivati su Mutui per Controparte



**POSIZIONE CREDITORIA DELLA REGIONE PER CONTROPARTE DERIVANTE
DALL'AMMORTAMENTO DEI TITOLI CON RIMBORSO DEL CAPITALE IN UNICA
SOLUZIONE A SCADENZA**

L'evoluzione presentata nel seguente grafico tiene conto delle quote capitale versate alla controparte swap (€ 343.155.814) e quelle da versare fino a scadenza per l'ammortamento dei titoli con rimborso del capitale in un'unica soluzione a scadenza (titoli bullet).



La posizione creditoria della Regione nei confronti di The Royal Bank of Scotland è iniziata nel 2007 in seguito alla ristrutturazione del Sinking Fund imposto dal Ministero dell'Economia nell'ambito dell'approvazione del piano di rientro del debito sanitario. Infatti in quella sede The Royal Bank of Scotland è subentrata a Nomura International che deteneva il precedente Sinking Fund. Il Bond Pirandello sarà rimborsato, nel 2015, alla scadenza prevista.

TABELLA DEI RATINGS

Moody's		Standard & Poor's		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. Adoggi 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 r ispetto 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 impegnifinanziari 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's		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.