

### **Regione Autonoma della Sardegna: Conferma del rating di 'A-' con prospettive Stabili**

Fitch Ratings-Milano/Londra-25 September 2015: Fitch Ratings ha confermato il rating di lungo termine di 'A-' ed il rating di breve termine di 'F2' al debito finanziario della Regione Autonoma della Sardegna. Le prospettive sul rating di lungo termine rimangono Stabili.

La conferma dei rating riflette le attese che la Regione riesca a stabilizzare il proprio risultato operativo nel medio termine, coprendo così interamente le rate annue del servizio del debito e, al contempo, che riesca a ridurre il proprio debito diretto mantenendo una soddisfacente liquidità. I rating inoltre tengono in considerazione la stabilità delle entrate che, anche in virtù dell'autonomia finanziaria e legislativa garantita dallo statuto speciale, beneficeranno delle iniziative promosse dall'Amministrazione e che dovrebbero riuscire a trainare l'economia locale fuori dalla stagnazione.

#### **PRINCIPALI FATTORI DI RATING**

**Stabili Risultati Operativi:** In base alle attese di Fitch, la Regione conseguirà un risultato operativo di circa €400 milioni nel medio termine, stabilizzando il margine operativo al 6% – in linea con il 2014 – e assicurando così la copertura delle rate annuali di mutui e prestiti di quasi 2 volte. Inoltre, nel 2014 la Regione ha raggiunto un avanzo di amministrazione pari a €39 milioni (contro un deficit di €1,2 miliardi nel 2011) grazie ai positivi risultati della gestione di competenza come anche ad una gestione attiva da parte dell'Amministrazione dei fondi UE per finanziare le spese in conto capitale. Conseguentemente, queste ultime continueranno ad essere commisurate alle risorse proprie e pari in media a €850 milioni annui nel periodo 2015-2017, consentendo alla Regione di perseguire la riduzione del debito.

**Debito in Diminuzione, Solida Liquidità:** Nello scenario base di Fitch, nonostante l'assunzione di nuovo debito finanziario per €500 milioni nel triennio 2015-2017 volto a finanziare parte del piano degli investimenti (20%), lo stock di debito diminuirà fino a circa €1 miliardo nel 2017 (da €1,35 miliardi nel 2014) grazie soprattutto alle estinzioni anticipate. La sostenibilità del debito rimarrà solida nel medio termine, con le rate di ammortamento del debito (capitale e interessi, ivi inclusi i pagamenti anticipati) attorno al 4%-5% delle entrate regionali, e l'indice di copertura del debito con il margine corrente (pay-back ratio) atteso stabile attorno ai 3 anni. La buona liquidità pari a circa €400 milioni - €500 milioni nel periodo, potrà eventualmente sopperire a temporanee e inattese esigenze di cassa.

**Ripresa Economica in Vista:** Dopo una fase di recessione (-3,5% nel 2013 e -2,7% nel 2012) e una fase di stagnazione nel biennio 2014-2015, Fitch si aspetta una modesta ripresa del PIL (0,5%) nel 2016, anche grazie ad una serie di iniziative da parte dell'Amministrazione. Queste includono un taglio permanente del 25% sull'imposta sulle attività produttive (IRAP), con la totale esenzione per le imprese di nuova costituzione per i primi 5 anni.

**Attiva e Prudente Gestione:** Oltre a rinvigorire le PMI locali, gli obiettivi dell'Amministrazione sono la stabilizzazione del tasso di occupazione attorno al 50% - in particolare nei tradizionali settori della raffinazione del petrolio, energie alternative, costruzioni e turismo – ed il contenimento del tasso di disoccupazione verso il 15% (Italia al

## Traduzione di cortesia

---

13%). In tal modo, si sostengono i consumi interni e le entrate fiscali, contrastando al contempo il deflusso demografico.

**Rating Superiori al Sovrano:** I rating della Sardegna sono superiori a quelli dell'Italia (BBB+/Stabile) grazie alla sua elevata autonomia finanziaria e fiscale, costituzionalmente protette, che le consentono di ricevere quote fisse delle principali imposte nazionali, che vanno dal 90% dell'IVA al 70% dell'IRPEF. Questa struttura delle entrate rende il bilancio regionale più stabile. La protezione garantita dello Statuto Speciale scherma la Regione dai rischi di interferenze unilaterali da parte dello Stato, compresi eventuali richieste di contributi al consolidamento del bilancio nazionale.

### COSA POTREBBE MODIFICARE IL RATING

Un miglioramento del rating dipenderebbe dalla capacità della Sardegna di conseguire un margine operativo costantemente superiore alle attese di Fitch del 6% circa, unitamente alla crescita degli indicatori socio-economici verso le medie europee, supportando così una certa flessibilità del bilancio.

Un peggioramento del rating potrebbe derivare da una prolungata recessione o shock economico con tassi di disoccupazione crescenti oltre il 20%, indebolendo così la capacità di generazione di entrate fiscali. Anche un peggioramento strutturale del margine operativo sotto il 6% nel medio termine e una crescita del debito oltre le attese di Fitch potrebbe portare ad un declassamento.