

## RELAZIONE ILLUSTRATIVA

Ai sensi dell'articolo 12, comma 9, del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito con modificazioni dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2. viene previsto che il netto ricavo delle emissioni di titoli del debito pubblico, per un valore complessivo nel limite di 200 milioni di euro, sia versato all'entrata del bilancio dello Stato (titolo IV), per essere direttamente assegnato su apposito capitolo di spesa di conto capitale (cat. XXXI - acquisizione attività finanziarie) e destinato alla sottoscrizione del prestito obbligazionario del Credito Valtellinese s.c..

Tale soluzione consente la definizione di un tetto di spesa per la sottoscrizione in questione, rinviando ad altri DPCM l'individuazione delle risorse per ulteriori eventuali sottoscrizioni, in base alle richieste che potranno sopravvenire nel prosieguo della gestione ed all'andamento dei mercati finanziari.

## RELAZIONE TECNICA

La sottoscrizione di obbligazioni bancarie speciali emesse dal Credito Valtellinese Società Cooperativa da parte del MEF appare esclusivamente finanziabile mediante emissione di titoli di debito pubblico, ai sensi dell'articolo 12, comma 9, lett. d) del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito con modificazioni dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2.

Ciò in quanto le ipotesi di cui alle lettere a) e b) della richiamata normativa, concernenti tagli lineari delle missioni di spesa ovvero riduzioni di specifiche autorizzazioni di spesa di entità pari all'importo richiesto dall'istituto risultano al momento non percorribili. Ciò, tenuto conto della neutralità dell'operazione nel suo complesso - l'emissione di titoli del debito pubblico è bilanciata dall'assunzione di una attività finanziaria quasi-equity - ed in considerazione dell'ordine di grandezza della sottoscrizione. Tale importo risulta al momento quantificato sulla base della nota del 10 giugno 2009, con cui il Credito Valtellinese s.c., in applicazione dell'articolo 2 del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 25 febbraio 2009, ha chiesto la sottoscrizione di un prestito obbligazionario subordinato per un importo complessivo di euro 200.000.000, ripartito in n. 2.000 strumenti finanziari di valore nominale unitario di euro 100.000.

Non appare parimenti praticabile, l'ipotesi di cui alla lettera c) della norma medesima, che prevede il versamento in entrata di disponibilità esistenti su contabilità speciali e/o conti di tesoreria intestati ad amministrazioni pubbliche ed enti pubblici nazionali, in quanto l'utilizzo immediato e diretto di fondi di tesoreria, senza corrispondente riduzione delle relative autorizzazioni di spesa, determina comunque il ricorso ad ulteriori emissioni di titoli debito pubblico di cui alla successiva lettera d).

Pertanto, viene previsto che il netto ricavo delle suddette emissioni di titoli del debito pubblico, per un valore complessivo nel predetto limite di 200 milioni di euro, sia versato all'entrata del bilancio dello Stato (titolo IV), per essere direttamente assegnato su apposito capitolo di spesa di conto capitale (cat. XXXI - acquisizione attività finanziarie) e destinato alla sottoscrizione del prestito obbligazionario del Credito Valtellinese s.c..

Tale soluzione consente la definizione di un tetto di spesa per la sottoscrizione in questione, rinviando ad altri DPCM l'individuazione delle risorse per ulteriori eventuali sottoscrizioni, in base alle richieste che potranno sopravvenire nel prosieguo della gestione ed all'andamento dei mercati finanziari.

Il capitolo di spesa di conto capitale configura una posta di bilancio di natura finanziaria, senza effetti sull'indebitamento, in quanto destinata alla sottoscrizione di titoli di credito, ma che incide sulle spese finali del SNF e sul fabbisogno.

L'operazione si sostanzia in un'acquisizione di partite patrimoniali quasi equity: in base al comma 8 dell'art. 3 del DM allegato, i titoli stessi - che risultano convertibili in azioni degli istituti emittenti - sono depositati dal Dipartimento del Tesoro presso un conto liquidatore, intestato alla Banca d'Italia presso Monte Titoli S.p.A.. Tale acquisizione di attività finanziarie compensa sotto il profilo patrimoniale il corrispondente incremento del debito pubblico.

L'esposizione lorda dello Stato aumenta, tenuto conto di tale emissione dei titoli del debito pubblico, e pertanto l'operazione non appare neutra sotto il profilo del fabbisogno e quindi del

debito lordo. Gli effetti in termini di indebitamento netto dovrebbero risultare positivi: il tasso di interesse corrisposto sui titoli attivi in base all'art. 3, comma 3, lett. a), del DM allegato (pari alla media dei rendimenti rilevati all'emissione dei BTP a trenta anni maggiorato di almeno 200 punti base) dovrebbe infatti assicurare un rendimento superiore alla spesa per interessi derivante dalle maggiori emissioni.

Al fine di assicurare la suddetta economicità dell'operazione, è previsto, come peraltro già indicato dal comma 9 dell'art. 3 del DM del 25 febbraio 2009, il versamento in entrata da parte di Banca d'Italia degli interessi attivi con possibilità di riassegnare tali risorse agli appositi capitoli di spesa per il pagamento degli interessi sulle emissioni di debito pubblico.

Verifica del Ministero dell'economia e delle finanze  
Dipartimento Ragioneria Generale dello Stato ai sensi e per  
gli effetti dell'art. 11-ter della legge 5 agosto 1978, n. 468

quantificazione oneri  positiva  negativa  
copertura finanziaria  positiva  negativa

IL RAGIONIERE GENERALE DELLO STATO

- 4 NOV. 2009