



**Strategia di finanziamento
della Repubblica Italiana**

L'emissione sindacata del BTP trentennale

Direzione del Debito Pubblico

Dipartimento del Tesoro

Settembre 2003

Introduzione

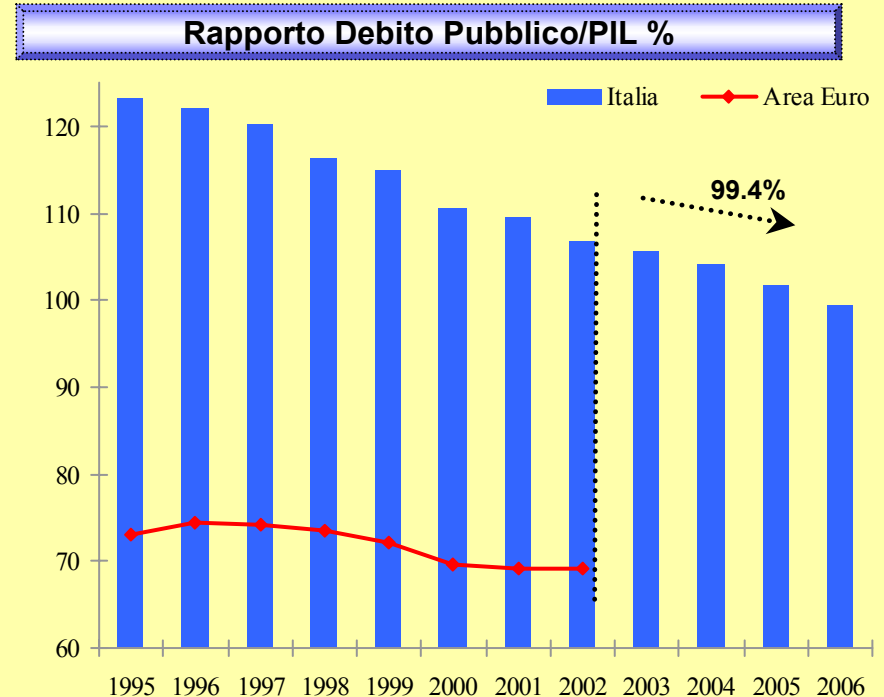
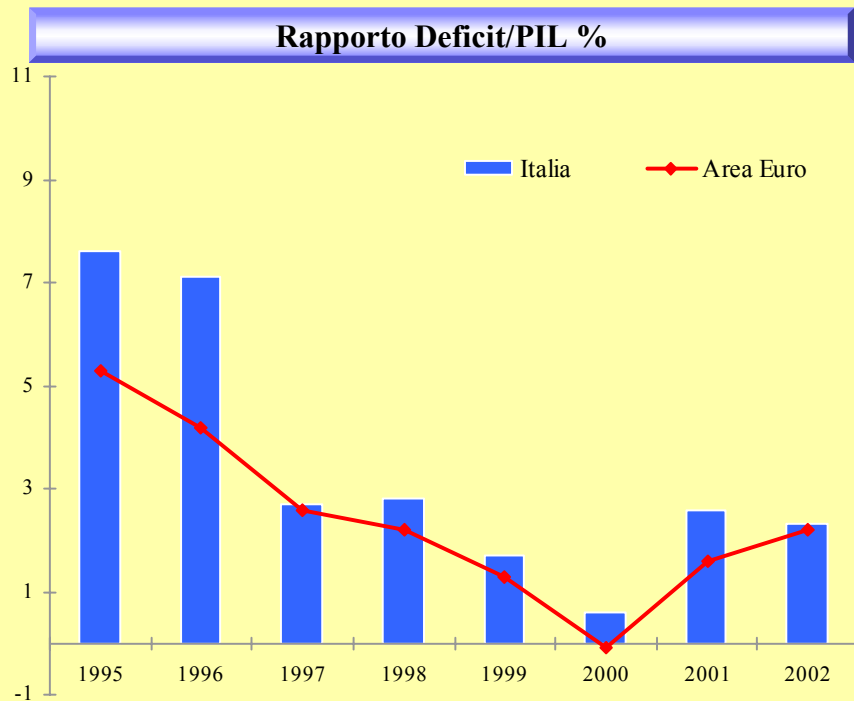
- Rafforzamento del quadro di finanza pubblica
 - La Repubblica Italiana nell'ultimo decennio ha perseguito una politica di riequilibrio dei conti pubblici e realizzazione di riforme strutturali finalizzate al miglioramento del contesto economico e al rafforzamento della finanza pubblica
- Strategia di gestione del debito
 - La Repubblica ha adottato una strategia di gestione del debito orientata al mercato con l'impegno di garantire trasparenza, liquidità ed un accesso regolare al mercato.
- Nuovo BTP trentennale con emissione sindacata
 - Dopo una serie di incontri mirati con gli investitori, il lancio del nuovo benchmark della Repubblica si inserisce perfettamente nell'ambito della sua strategia di finanziamento.



QUADRO DI RIFERIMENTO DELLA FINANZA PUBBLICA

Negli ultimi 10 anni si sono raggiunti sostanziali progressi nella riduzione dell'indebitamento

- Una politica fiscale aggressiva ha condotto alla riduzione dei tassi d'interesse e del livello del debito, permettendo la partecipazione della Repubblica Italiana all'Unione Monetaria, fin dall'inizio. Il Patto di Stabilità e Crescita favorisce il rigore di bilancio, il coordinamento delle politiche fiscali e l'operatività degli stabilizzatori.
- Nonostante la difficile congiuntura economica del 2001, il deficit pubblico è diminuito dello 0,33% nel 2002.
- I consistenti avanzi primari e la caduta dei tassi d'interesse hanno determinato una continua riduzione del rapporto Debito/PIL, che è diminuito del 16,5% dal 1995.





LA STRATEGIA DI GESTIONE DEL DEBITO PUBBLICO

Strategia di gestione del debito orientata al mercato

- Impegno a raggiungere la massima liquidità
- Trasparenza
- Riduzione del rischio di rifinanziamento
- Diversificazione della base degli investitori
- Riforma della tassazione per gli investitori non residenti

Liquidità sul mercato primario e secondario

Un mercato primario efficiente ...

- Quantitativi adeguati allo status di *benchmark*
- Minor frequenza delle emissioni
- Introduzione del collocamento tramite sindacato di banche per il lancio di titoli di durata superiore a 10 anni

...migliora la performance del mercato secondario

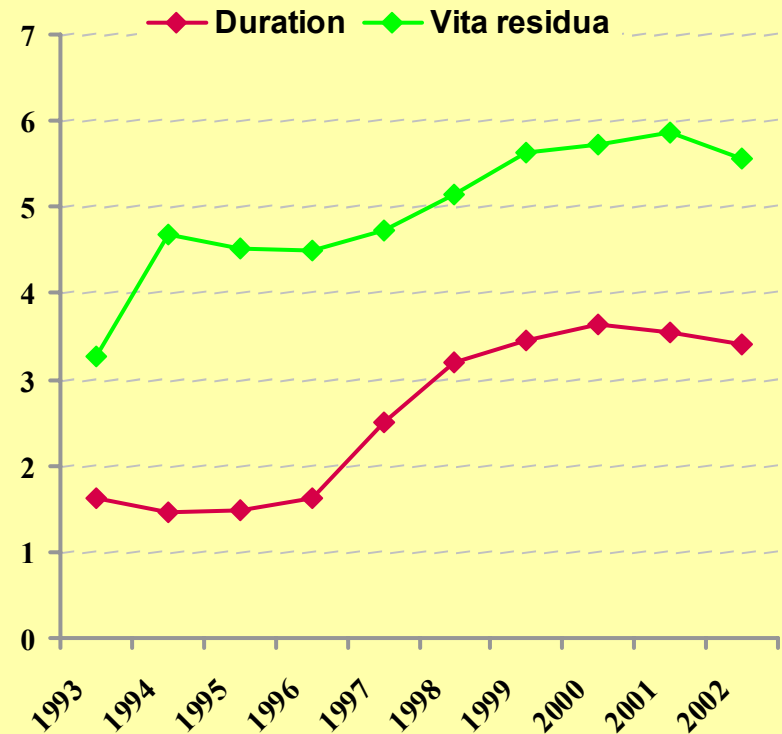
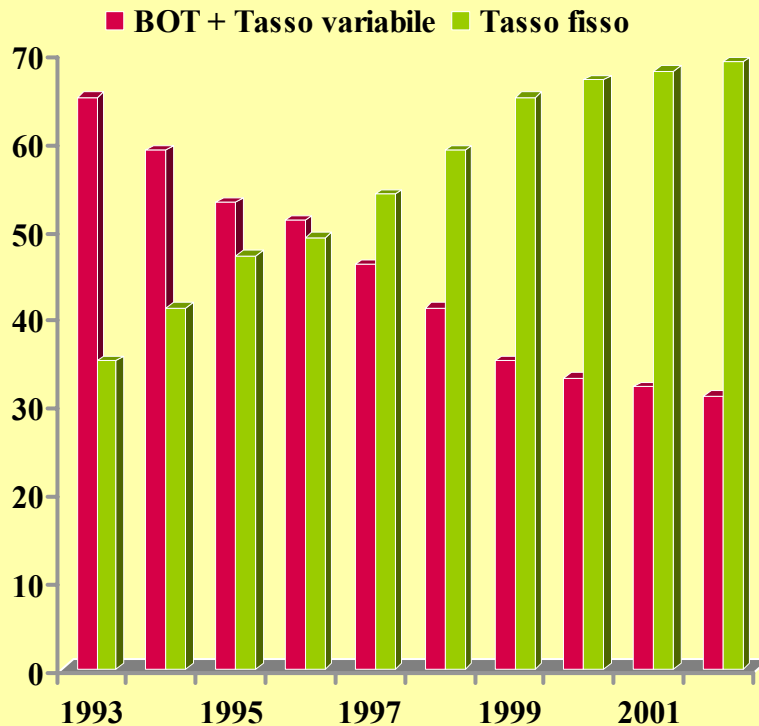
- Un efficiente sistema di *dealership* contribuisce a garantire la liquidità in qualunque condizione di mercato
- Tutti i principali operatori finanziari di mercato sono significativamente attivi su MTS (la piattaforma elettronica per la negoziazione dei titoli di Stato italiani).

La trasparenza è un obiettivo primario

- ◆ Una comunicazione chiara e tempestiva (anche attraverso il sito web www.tesoro.it/publicdebt)
 - Linee guida annuali
 - Calendario annuale delle aste
 - Programma trimestrale di emissione
- ◆ Colloqui periodici con gli Specialisti in titoli di Stato
- ◆ Frequenti incontri con gli investitori in appositi meeting e *roadshow*

Riduzione dei tassi di interesse e del rischio di rifinanziamento

- L'emissione combinata di titoli con diverse scadenze consente di ridurre sia il rischio di tasso di interesse che quello di rifinanziamento
- Un uso limitato dei derivati aiuta a conseguire il profilo di durata finanziaria impostato dalla politica di emissione



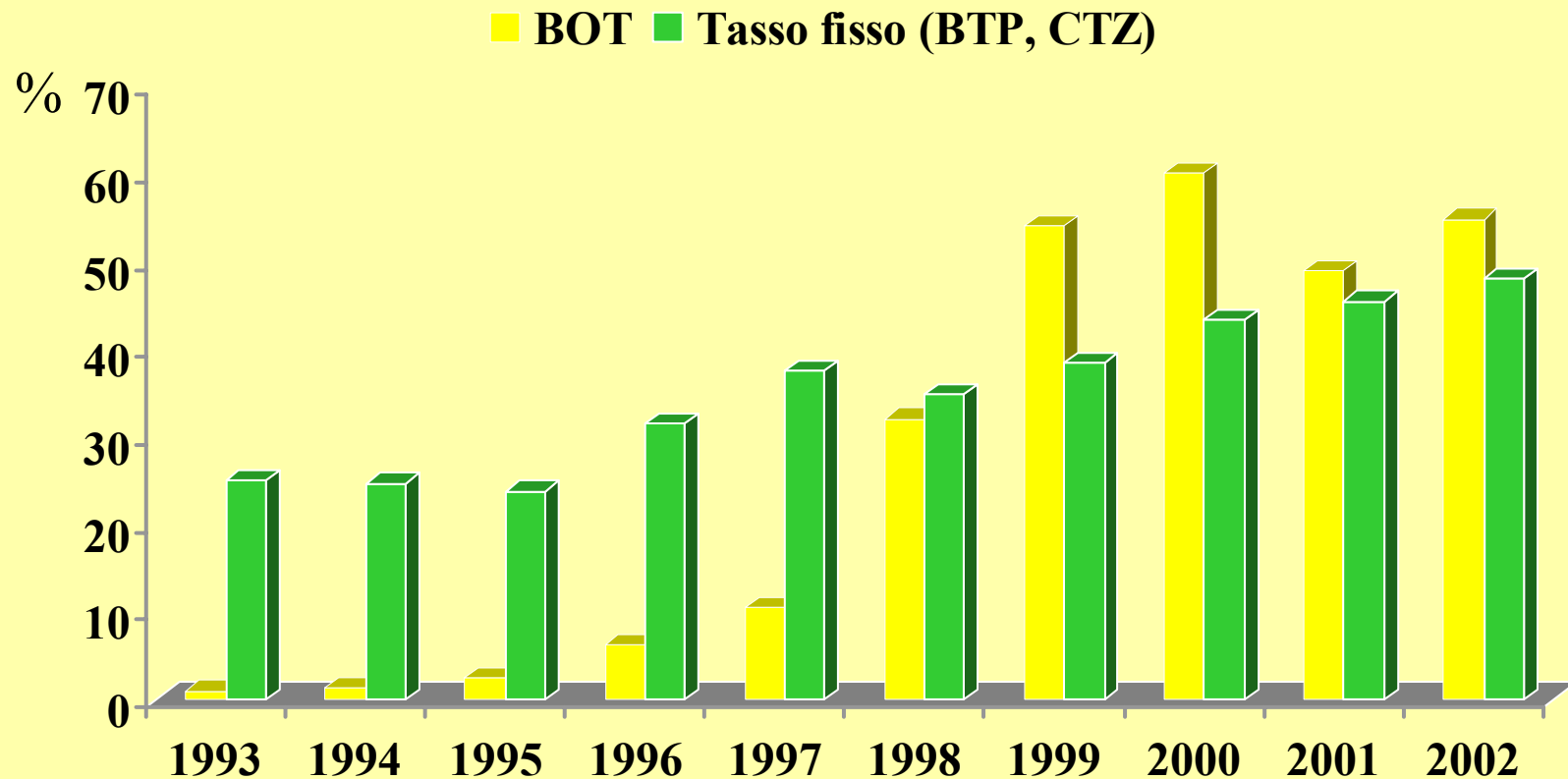
La Repubblica italiana è uno dei principali componenti degli indici obbligazionari mondiali...

Indice	Quota
JP Morgan EMU Index	21%
Citigroup EMU Government Bond Index	22%
Merrill Lynch Corporate & Government Index	28%*
Lehman Bros. US Credit Index	25%*
Morgan Stanley Euro Dollar Credit Index	25%*

* Percentuale relativa agli emittenti sovrani

...con una base di investitori ampia e diversificata

- La percentuale di titoli emessi sul mercato interno detenuta da non residenti è aumentata notevolmente



Fonte: Banca d'Italia



STRATEGIA DI EMISSIONE PER I BTP DI LUNGA DURATA

La parte a lungo termine della curva dei rendimenti ha un ruolo chiave nella strategia di gestione del debito...

- ◆ Le emissioni a lungo termine sono:
 - finalizzate ad ottimizzare i costi e ridurre il rischio di rifinanziamento
 - volte ad allargare la base degli investitori e a completare la curva dei rendimenti
- ◆ Nel corso degli anni la Repubblica Italiana ha sviluppato le emissioni a lungo termine in modo efficiente e orientato al mercato:
 - modificando il calendario delle aste
 - istituendo le emissioni tramite sindacato per il lancio di titoli con durata superiore a 10 anni (per le tranche successive il Tesoro adotta il tradizionale sistema di collocamento)
 - migliorando costantemente la comunicazione con il mercato per garantire la massima liquidità e flessibilità

...e anche in futuro il Tesoro continuerà a focalizzarsi su questo settore della curva

“Il Tesoro si riserva la facoltà di emettere le prime tranche dei titoli con scadenza superiore ai 10 anni mediante sindacato, al fine di ottenere una maggiore efficienza del collocamento e una migliore diversificazione della distribuzione su base geografica e di tipologia degli investitori”

Linee guida della gestione del debito per il 2003-2004 – Dipartimento del Tesoro

- ◆ Le emissioni tramite sindacato:
 - Stimolano la partecipazione degli investitori
 - Ottengono una migliore distribuzione
 - Consentono un'intensa comunicazione tra investitori ed emittente
 - Raggiungono rapidamente una liquidità adeguata
 - Garantiscono un'efficiente tempificazione delle emissioni



EMISSIONE TRAMITE SINDACATO DEL BTP TRENTENNALE

Caratteristiche del titolo

Emittente	Repubblica Italiana
Rating	AA2 stabile / AA negativo / AA stabile
Bookrunners	Citigroup, Deutsche Bank, ING, JP Morgan, UBM
Scadenza	1° agosto 2034
Cedola	Semestrale
Data di godimento	1° agosto 2003
Importo	Benchmark (€3 mld minimo)
Market making	Specialisti in titoli di Stato
Quotazione	Borsa Italiana
Trading	MTS, EuroMTS
Legge	Italiana
Status	Formato BTP / 144A
BIS risk weighting	0%