



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

Relazione al progetto di legge

"Bilanci di previsione dello Stato e degli Enti Pubblici per l'esercizio finanziario 2026 e bilanci pluriennali 2026/2028"

Ecc.mi Capitani Reggenti,
Ill.mi Consiglieri,

il presente progetto di legge viene presentato a norma dell'art. 18 della Legge 18 febbraio 1998 n. 30 e riguarda l'approvazione dei bilanci di previsione dello Stato e degli Enti del Settore Pubblico Allargato per l'esercizio finanziario 2026 e bilanci pluriennali per gli esercizi 2026/2028. Come già avvenuto per la precedente legge di bilancio 20 dicembre 2024 n. 202 per il triennio 2025-2027, questo progetto di legge è prettamente tecnico e contabile, e contiene gli articoli relativi ai bilanci previsionali dello Stato e degli Enti Pubblici, e le necessarie norme contabili di riferimento.

Quadro Macroeconomico, contesto internazionale, situazione interna

L'economia di San Marino, come ribadito anche nella recente visita di settembre u.s. dal Fondo Monetario Internazionale, nonostante un quadro internazionale che purtroppo permane incerto, è rimasta resiliente, sostenuta da un modello di crescita diversificato, con il settore manifatturiero, i servizi di esportazione non finanziari e il turismo sempre motori trainanti principali.

L'andamento dell'economia ed altresì del bilancio dello Stato presenta dati e risultati migliori delle attese e mantiene uno slancio positivo.

Questo Esecutivo ha posto in essere una politica di bilancio prudente che ha contribuito a ricostituire le riserve e gli importanti progressi del settore bancario hanno ridotto le vulnerabilità pregresse.

Tuttavia, permangono sfide significative. La messa in sicurezza della stabilità macroeconomica, e il debito pubblico ancora rilevante richiedono riserve di bilancio maggiori del solito e un ulteriore consolidamento del medesimo.

Nel settore bancario sono necessarie ulteriori misure per migliorare la qualità degli attivi, nonché la capitalizzazione e la redditività delle banche.

La crescente incertezza globale impone di accelerare le riforme strutturali, comprese quelle finalizzate all'attuazione dell'Accordo di Associazione con l'UE.

Come sopra indicato, la crescita, sostenuta da una forte domanda interna, si è mantenuta su buoni livelli e la crescita del PIL ha raggiunto l'1,0% nel 2024, dopo un rallentamento che si era verificato nel 2023.

Il settore manifatturiero ha continuato a normalizzarsi, rispetto agli elevati livelli post-pandemia, e i buoni risultati del settore dei servizi, che ha beneficiato del boom del turismo a livello regionale hanno fatto sì che l'occupazione crescesse a un ritmo sostenuto.

Interna: AOO AOO-02, N. Prot. 00103956 del 07/11/2025



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

Secondo le proiezioni e stime effettuate anche dagli organismi internazionali, la crescita dovrebbe quindi rafforzarsi nel 2025-26, grazie alla ripresa della domanda esterna e alla forte domanda interna.

L'aumento dei salari reali, l'allentamento delle condizioni finanziarie e la stabilità politica stimoleranno gli investimenti privati e i consumi.

L'imminenza della firma dell'Accordo di Associazione, sarà un ulteriore tassello positivo e rappresenta un'occasione ed opportunità uniche per favorire l'integrazione nel mercato unico europeo.

Il rapporto debito/PIL ha continuato a diminuire, ma il suo livello, che a fine 2024 era al 62,34%, deve essere ulteriormente migliorato.

È essenziale un ulteriore consolidamento di bilancio per mitigare i rischi di finanziamento, costituire riserve di bilancio e garantire che il rapporto debito/PIL continui a diminuire. L'obiettivo del Governo è di ridurre il debito pubblico al di sotto del 60% del PIL entro la fine del corrente anno; per il 2026 e anni successivi il faro che deve guidare la politica di bilancio è quella di ulteriore diminuzione del rapporto debito/PIL.

In tale contesto si inserisce l'attuazione della riforma IGR portata di recente a compimento ed approvata dall'Aula.

Il Governo è ben consapevole che permangono elevati rischi esterni, compresi i rischi geoeconomici e che le tensioni commerciali, la volatilità dei prezzi delle materie prime, la prolungata incertezza potrebbero avere un impatto indiretto negativo attraverso i partner commerciali. Di contro la solidità di fondo del settore manifatturiero, la salute dei bilanci del settore privato e la rapida attuazione dell'Accordo di Associazione con l'UE costituiscono fattori al rialzo rispetto allo scenario di base.

A testimonianza concreta di tutto quanto sopra esposto si comunica che nel 2024 la posizione del bilancio dello Stato è stata più solida di quanto previsto.

La gestione prudente della spesa pubblica e il buon andamento delle entrate fiscali, compreso l'IGR, hanno contribuito nel 2024 ad un andamento dei conti pubblici migliore di quanto previsto.

Il bilancio consuntivo dello Stato 2024, che entro dicembre p.v. sarà sottoposto all'Aula consiliare, ha evidenziato infatti risultati nettamente migliori del previsionale, con un disavanzo di amministrazione di 16 milioni di euro nel rendiconto finanziario. Altresì il bilancio consuntivo 2024 presenta un avanzo primario di 44,16 milioni di euro ed un risparmio pubblico di quasi 63 milioni di euro.

Anche il bilancio 2025 sta registrando un ottimo andamento: il bilancio previsionale assestato per l'esercizio 2025, che è in questi giorni in disamina ed approvazione dell'Aula, redatto con criteri di prudenza, prevede un disavanzo finanziario di gestione di 12,87 milioni di euro. Presenta altresì un avanzo primario di 40,38 milioni di euro e un risparmio pubblico di quasi 61 milioni di euro.

Parimenti il bilancio previsionale 2026 è stato redatto sempre nell'ottica e secondo criteri di prudenza, tendendo al miglioramento dell'efficienza della spesa pubblica. In osservanza dell'impegno assunto dal Governo di porre in essere una *spending review* nei vari comparti, ci si riserva di effettuare una ulteriore ricognizione e revisione sui capitoli di spesa prima della seconda lettura del presente progetto di legge.

Si precisa che nel 2026 si prevede il rollover del Bond Internazionale, in anticipo rispetto alla scadenza ordinaria che è fissata, come è noto, a gennaio 2027, così come il rollover per complessivi 100 milioni di euro di titoli interni a scadenza nel 2026.

Interna: AOO AOO-02, N. Prot. 00103956 del 07/11/2025



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

Le linee guida di bilancio predette, ossia rinnovo dell'Eurobond il prossimo anno, unitamente a politiche macroeconomiche prudenti e di risparmio, con contenimento della spesa, sono fondamentali per rafforzare la fiducia degli investitori, permanendo come punto fondamentale l'obiettivo di ridurre il debito pubblico costantemente nel tempo. Quanto precede è un importante ancoraggio per guidare la politica di bilancio. Inoltre è essenziale rafforzare la capacità di gestione del debito per ridurre i rischi di rifinanziamento e diversificare le fonti di finanziamento.

Si evidenzia che in seconda lettura verrà altresì apportato l'adeguamento di entrata derivante dall'attuazione della riforma IGR; il maggior gettito stimato di circa euro 17 milioni non è al momento conteggiato e ricompreso nei relativi capitoli in entrata del presente progetto di legge.

La Segreteria Finanze è inoltre fermamente convinta che l'estensione della fatturazione elettronica a livello interno, ossia negli scambi di beni e servizi B2B interni a San Marino e che avrà la sua attuazione nel 2026, ridurrà i costi amministrativi per le imprese e migliorerà la conformità fiscale, così come l'implementazione e sviluppo del circuito SMaC come illustrato di recente dalla Segreteria Finanze che impatta altresì sulla certificazione dei ricavi mediante il predetto sistema.

Il Governo è ben consapevole delle priorità strategiche a cui si deve ispirare la politica economica e sociale e le azioni chiave includono il miglioramento dell'efficienza della spesa, affiancato da una rigorosa analisi costi-benefici per la selezione e l'ordine di attuazione dei principali progetti d'investimento.

Al riguardo il progetto di legge sull'ICEE sta procedendo ed approderà in aula in seconda lettura a breve.

L'economia diversificata di San Marino favorisce la sua resilienza agli shock esterni e le riforme volte ad aumentare la produttività potrebbero contribuire a consolidare questi risultati. Gli Organismi internazionali ritengono che si dovrebbe incrementare la produttività dell'intera economia lavorando sui seguenti temi: aumentare la flessibilità del mercato del lavoro allentando le restrizioni sull'operatività delle agenzie di lavoro interinale; facilitare il funzionamento del mercato immobiliare; aumentare l'efficienza energetica e investire nel miglioramento digitale e potenziare le connessioni di rete. Le predette tematiche devono essere spunto di attenta riflessione e di fatto su tali temi l'Esecutivo ha già iniziato un percorso operativo, si pensi al recente progetto di investimento dell'A.A.S.S. nell'ambito delle energie rinnovabili, volto ad aumentare l'autonomia energetica del Paese.

L'Esecutivo è altresì fermamente convinto che la conclusione dell'Accordo di Associazione con l'UE offrirà l'opportunità di accelerare le riforme e di aumentare la crescita in modo sostenibile e i benefici dell'accordo con l'UE saranno concreti nel medio termine, migliorando la fiducia nell'economia, e anche la qualità della pubblica amministrazione.

Di seguito si illustrano con apposita tabella l'andamento delle Entrate e delle Uscite dello Stato per il triennio 2023 - 2024 - 2025.

Interna: AOO AOO-02, N. Prot. 00103956 del 07/11/2025



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

ANDAMENTO DELLE ENTRATE E DELLE USCITE DELLO STATO

2023-2024-2025

Evoluzione delle Entrate dello Stato (dati di milioni di euro)	2023	2024	2025
	Consuntivo	Consuntivo	Previsione I variazione (II Lettura in fase di approvazione)
Titolo 1 - Entrate tributarie	608,27	615,88	604,56
Titolo 2 - Entrate Extratributarie	88,30	97,80	92,68
Titolo 3 - Alienazione, ammortamento di beni patrimoniali e rimborsi di crediti	0,29	0,08	0,41
Totale Titoli 1, 2, 3	696,87	713,76	697,65
Titolo 4 - Entrate derivanti da accensioni di mutui	400,00	50,00	117,87
Totale Titoli 1, 2, 3, 4	1.096,87	763,76	815,52
Titolo 5 - Partite di Giro	21,76	21,59	50,54
Totale Generale delle Entrate	1.118,63	785,35	866,06

Evoluzione delle Uscite dello Stato (dati in milioni di euro)	2023	2024	2025
	Consuntivo	Consuntivo	Previsione I variazione (II Lettura in fase di approvazione)
Titolo 1 - Spese correnti	651,62	650,71	636,30
Titolo 2 - Spese in conto capitale	62,92	57,73	62,73
Titolo 3 - Rimborso di prestiti	407,68	75,73	116,48
Totale Titoli 1, 2, 3	1.122,22	784,17	815,52
Titolo 4 - Partite di giro	21,76	21,59	50,54
Totale Generale delle Uscite	1.143,98	805,76	866,06

Categoria 6 - Interessi passivi	41,97	38,92	42,18
---------------------------------	-------	-------	-------

Indicatori	2023	2024	2025
	Consuntivo	Consuntivo	Previsione I variazione (II Lettura in fase di approvazione)
Risparmio pubblico (Entrate Titoli 1+2 - Spese Titolo 1)	44,95	62,97	60,93
Deficit primario (Entrate Titoli 1+2 - Spese Titoli 1+2 + Interessi passivi Categoria 6)	24,00	44,16	40,38
Deficit (Entrate Titoli 1+2 - Spese Titoli 1+2)	-17,97	5,24	-1,80
Saldo netto da finanziaria (Entrate Titoli 1+2+3 - Spese Titoli 1+2)	-17,67	5,32	-1,39
Ricorso al mercato (Entrate Titoli 1+2+3 - Spese Titoli 1+2+3)	-425,35	-70,41	-117,87
Capitolo 1220 "Accensione di mutuo a pareggio del bilancio"	0,00	0,00	12,87



**SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO**

Come già sopra indicato, per il 2026 si prevede l'emissione di bond interni per euro 100 milioni, rappresentati dal Rollover dei titoli di debito pubblico di cui al Decreto Delegato n.17/2021 "Interventi di rafforzamento patrimoniale del sistema bancario sammarinese" di complessivi € 40.000.000,00 in scadenza a Marzo 2026, ed il rollover dei titoli di debito pubblico emessi a maggio 2016 per complessivi € 10.000.000,00, con scadenza maggio 2026; inoltre si prevede il rollover dei titoli interni emessi di recente per complessivi € 50.000.000,00 che scadranno a dicembre 2026. Infine come sopra già accennato verrà effettuato il rollover del Bond internazionale di euro 350.000.000,00, da effettuarsi in anticipo rispetto alla scadenza naturale (in scadenza ricordiamo a metà gennaio 2027) per ragioni strategiche e di mercato; si partecipa che al riguardo per una corretta gestione verrà costantemente monitorato l'andamento ed evoluzione dei tassi d'interesse e del mercato, per elaborare la migliore strategia e modalità di sostituzione.

All'articolo 3 del presente progetto di legge, pertanto, sono previste nel 2026 emissioni di titoli di debito pubblico per complessivi euro 450.000.000,00, che non saranno nuovo debito ma una sostituzione. Quanto precede è la dimostrazione di una gestione responsabile del debito pubblico.

Di seguito la Tabella e illustrativa ed esplicativa con dettaglio del debito sottoscritto, aggiornato al 30 ottobre 2025, e con le proiezioni del relativo andamento fino al 2028.

Interna: AOO AOO-02, N. Prot. 00103956 del 07/11/2025



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

DEBITO PUBBLICO (solo debiti sottoscritti al 30/10/2025)
DEBITO PUBBLICO SENZA SOPRAVVIVENZE PASSIVE

	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	Proiezione 31/12/2025	Proiezione 31/12/2026	Proiezione 31/12/2027	Proiezione 31/12/2028
Anticipazioni a breve termine	55.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Debiti a breve termine Esteri / Nazionali	150.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Debiti a lungo termine Nazionali	91.283.657,29	73.972.374,57	56.661.091,85	39.229.686,57	21.575.315,56	11.454.277,94	7.033.040,27	6.611.802,60	6.190.564,93
Debiti a lungo termine Esteri	8.719.541,90	10.430.128,45	8.866.666,66	8.199.999,99	7.533.333,32	6.866.666,65	6.199.999,98	5.533.333,31	4.866.666,64
Titoli Pubblici	177.912.483,57	84.000.000,00	329.571.000,00	322.571.000,00	319.743.000,00	366.374.000,00	260.874.000,00	255.374.000,00	246.436.500,00
Titoli Pubblici internazionali ¹									
Titoli irredimibili del debito pubblico	455.000.000,00	340.000.000,00	340.000.000,00	402.507.000,00	350.000.000,00	350.000.000,00	350.000.000,00	0,00	0,00
Totale debiti senza la differenza fra crediti e debiti	937.915.682,76	982.402.503,02	1.209.098.758,51	1.246.507.686,56	1.172.851.648,88	1.153.694.944,59	1.043.107.040,25	686.519.135,91	676.493.731,57
Residui (differenza fra crediti e debiti) ²	5.917.096,98	0,00	0,00	15.571.178,18	30.393.712,34	22.750.000,00	22.750.000,00	0,00	0,00
Totale debito pubblico	943.832.779,74	982.402.503,02	1.209.098.758,51	1.262.078.864,74	1.203.245.361,22	1.176.444.944,59	1.065.857.040,25	686.519.135,91	676.493.731,57
PIL valore nominale (o a prezzi correnti) ³	1.352.406.806,00	1.568.726.185,00	1.739.426.828,00	1.874.875.000,00	1.930.000.000,00	1.991.000.000,00	2.054.000.000,00	2.118.000.000,00	2.170.000.000,00
Debito pubblico/PIL	69,79%	62,62%	69,51%	67,32%	62,34%	59,09%	51,89%	32,41%	31,17%

DEBITO PUBBLICO E SOPRAVVIVENZE PASSIVE (FONDO RISCHI DI GESTIONE CARIS E TITOLI BNS GARANTITI DALLO STATO)

Totale debito pubblico	943.832.779,74	982.402.503,02	1.209.098.758,51	1.262.078.864,74	1.203.245.361,22	1.176.444.944,59	1.065.857.040,25	686.519.135,91	676.493.731,57
Fondo rischi di gestione CARIS (5-ter)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titoli Banca Nazionale Sammarinese garantiti dallo Stato ⁴	212.726.233,00	203.958.145,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totale debito pubblico	1.156.559.012,74	1.186.360.648,02	1.209.098.758,51	1.262.078.864,74	1.203.245.361,22	1.176.444.944,59	1.065.857.040,25	686.519.135,91	676.493.731,57
PIL valore nominale ³	1.352.406.806,00	1.568.726.185,00	1.739.426.828,00	1.874.875.000,00	1.930.000.000,00	1.991.000.000,00	2.054.000.000,00	2.118.000.000,00	2.170.000.000,00
Debito pubblico/PIL	85,52%	75,63%	69,51%	67,32%	62,34%	59,09%	51,89%	32,41%	31,17%

¹ Le obbligazioni internazionali per l'anno 2023 comprendono anche l'accantonamento di 52,51 milioni di euro dell'Eurobond emesso da San Marino nel 2021 e rimborsato a scadenza nel febbraio 2024.

² Per gli anni dal 2025 al 2028 l'importo è stimato prudenzialmente considerando solo gli interessi derivanti dagli Eurobond.

³ Il PIL 2023 è aggiornato al dato UO Ufficio Informatica, Tecnologia, Dati e Statistica mentre per gli anni successivi è aggiornato alle ultime proiezioni del FMI (article form Mission) settembre 2025, ad eccezione del 2028 che è aggiornato alle proiezioni del FMI WEO di aprile 2025.

⁴ I titoli di Banca Nazionale Sammarinese garantiti dallo Stato sono stati trasformati nel 2022 in titoli del debito pubblico dello Stato ai sensi degli articoli 3 e 4 della Legge 24 giugno 2022 n. 94, del Decreto Delegato 16 dicembre 2022 n. 168 e del Decreto Delegato 16 dicembre 2022 n. 169 e sono quindi indicati nel rigo Titoli Pubblici.



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

Altresì, sono dovute alcune riflessioni e progetti afferenti il comparto bancario e finanziario.

E' stata attestata, anche a livello esterno, il recupero della fiducia e il proseguimento delle riforme finanziarie, che hanno migliorato la liquidità e la qualità degli attivi delle banche.

La qualità degli attivi bancari sta migliorando, grazie alla calendar provisioning e alla graduale sostituzione delle obbligazioni irredimibili nella banca di proprietà statale. Il rapporto degli NPL è sceso al 16,9% alla fine del 2024, dal 21% del 2023.

Si riconosce che la capitalizzazione rimane limitata e ulteriori riserve di capitale saranno fondamentali per accelerare la trasformazione del settore preservando la stabilità sistemica.

Il processo di recupero degli attivi da parte della Società di Gestione degli Attivi (AMC) ha superato le aspettative. Nella prima metà del 2025, sono stati pagati 41,7 milioni di euro della tranche senior garantita dallo Stato per 70 milioni di euro, riducendo così le garanzie dello Stato.

Inoltre dobbiamo riconoscere che l'impegno di BCSM e l'attività di vigilanza si è dimostrata efficace ed efficiente e che il nostro sistema è ben strutturato, con i dovuti presidi e controlli.

Infine, per una panoramica e visione generalizzata delle progettualità delle diverse Segreterie di Stato per il prossimo esercizio, si rinvia a quanto illustrato nel Programma Economico depositato e discusso in Commissione Finanze.

Previsione e risultato di bilancio 2026, e biennio successivo 2027-2028

Il presente progetto di bilancio previsionale per il triennio 2026-2028 è stato redatto secondo criteri di sana e prudente gestione.

Come sopra precisato bisogna tenere in considerazione i rischi possibili, in particolare un possibile rallentamento della domanda esterna e l'incertezza macro economica mondiale.

L'obiettivo principale del Governo, pertanto, anche nel 2026 e biennio successivo è quello di garantire sane riserve di bilancio ed un adeguato livello di liquidità. Certo la sfida dell'Associazione all'Europa imporrà dei costi, ma con un sicuro ritorno per il nostro sistema economico e il suo posizionamento nella Eurozona.

Andando alla sostanza e al risultato di questa legge di bilancio previsionale presentata, si evidenzia che con riferimento all'esercizio 2026 il bilancio presenta un disavanzo finanziario complessivo di 36 milioni di euro dato dal differenziale tra tutte le entrate previste (di tutte le categorie e titoli di entrata) e tutte le uscite previste (tutti le categorie e tutti i titoli, compresi ovviamente anche i rimborsi dei finanziamenti). Il 2027 invece presenta un disavanzo finanziario di 35 milioni di euro e il 2028 di 36 milioni di euro.

Per completezza di informazione e dovere di corretta rappresentazione e comprensione con riferimento al bilancio previsionale 2026 si deve sottolineare che il saldo delle operazioni correnti, ossia la differenza tra le entrate correnti (entrate tributarie ed extra tributarie) e il totale delle spese correnti, presenta un saldo positivo di circa 11,7 milioni di euro. Il predetto saldo rappresenta tecnicamente il risparmio pubblico.

Interna: AOO AOO-02, N. Prot. 00103956 del 07/11/2025



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

Per completare tecnicamente la comprensione ed analisi dei dati di bilancio si precisa che il bilancio previsionale 2026 presenta un avanzo primario di circa 9 milioni di euro; l'avanzo primario è dato da tutte le entrate correnti meno le spese correnti e le spese in conto capitale, al netto degli interessi passivi.

Di seguito in evidenza la tabella complessiva delle entrate e delle uscite, con i dati del bilancio previsionale 2026-2028 e il raffronto agli anni più recenti.

Interna: AOO AOO-02, N. Prot. 00103956 del 07/11/2025

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'N' with a loop at the top.



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

ANDAMENTO DELLE ENTRATE E DELLE USCITE DELLO STATO

2024-2025-2026-2027-2028

Evoluzione delle Entrate dello Stato (dati di milioni di euro)	2024	2025	2026	2027	2028
	Consuntivo	Previsione I variazione (II Lettura in fase di approvazione)	Previsione	Previsione	Previsione
Titolo 1 - Entrate tributarie	615,88	604,56	605,67	608,88	609,88
Titolo 2 - Entrate Extratributarie	97,80	92,68	80,73	75,67	74,33
Titolo 3 - Alienazione, ammortamento di beni patrimoniali e rimborsi di crediti	0,08	0,41	1,51	1,51	1,51
Totale Titoli 1, 2, 3	713,76	697,65	687,91	686,06	685,72
Titolo 4 - Entrate derivanti da accensioni di mutui	50,00	117,87	486,58	85,30	86,49
Totale Titoli 1, 2, 3, 4	763,76	815,52	1.174,49	771,36	772,21
Titolo 5 - Partite di Giro	21,59	50,54	41,52	0,00	0,00
Totale Generale delle Entrate	785,35	866,06	1.216,01	771,36	772,21

Evoluzione delle Uscite dello Stato (dati in milioni di euro)	2024	2025	2026	2027	2028
	Consuntivo	Previsione I variazione (II Lettura in fase di approvazione)	Previsione	Previsione	Previsione
Titolo 1 - Spese correnti	650,71	636,30	674,74	657,43	668,18
Titolo 2 - Spese in conto capitale	57,73	62,73	62,36	56,76	43,43
Titolo 3 - Rimborso di prestiti	75,73	116,48	437,39	57,17	60,60
Totale Titoli 1, 2, 3	784,17	815,52	1.174,49	771,36	772,21
Titolo 4 - Partite di giro	21,59	50,54	41,52	0,00	0,00
Totale Generale delle Uscite	805,76	866,06	1.216,01	771,36	772,21

Categoria 6 - Interessi passivi	38,92	42,18	59,67	32,68	32,68
---------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------

Indicatori	2024	2025	2026	2027	2028
	Consuntivo	Previsione I variazione (II Lettura in fase di approvazione)	Previsione	Previsione	Previsione
Risparmio pubblico (Entrate Titoli 1+2 - Spese Titolo 1)	62,97	60,93	11,67	27,12	16,03
Deficit primario (Entrate Titoli 1+2 - Spese Titoli 1+2 + Interessi passivi Categoria 6)	44,16	40,38	8,97	3,04	5,28
Deficit (Entrate Titoli 1+2 - Spese Titoli 1+2)	5,24	-1,80	-50,69	-29,64	-27,40
Saldo netto da finanziaria (Entrate Titoli 1+2+3 - Spese Titoli 1+2)	5,32	-1,39	-49,19	-28,13	-25,89
Ricorso al mercato (Entrate Titoli 1+2+3 - Spese Titoli 1+2+3)	-70,41	-117,87	-486,58	-85,30	-86,49
Capitolo 1220 "Accensione di mutuo a pareggio del bilancio"	0,00	12,87	36,58	35,30	36,49



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

Scendendo di seguito nel dettaglio, si fa presente che le previsioni 2026-2027-2028 delle entrate fiscali, tributarie ed extra-tributarie, sono state conteggiate tenendo a riferimento il consuntivo 2024 ed altresì i dati aggiornati del 2025.

ENTRATE

TITOLO 1, ENTRATE TRIBUTARIE.

Il 2026 presenta un totale di Entrate Tributarie di circa 605 milioni di euro.

L'andamento dell'imposta sulle importazioni (Capitolo 260) nel 2025 presenta ad oggi una contenuta flessione rispetto al 2024, ma si osserva che i dati degli ultimi due mesi, ossia di settembre ed ottobre 2025, registrano un recupero e miglioramento.

L'andamento dell'imposta sui prodotti petroliferi (Capitolo 280) si conferma sempre molto positiva, con ottimi livelli (entrate che superano i 50 milioni di euro). In tale comparto, sul versante Stato ed aspetti fiscali connessi, si conferma vincente la strategia adottata nel tempo, sulla scontistica SMaC e il progetto carburanti, unitamente alla capacità competitiva del settore.

Con riferimento all'imposta IGR (Capitolo 20) la Segreteria Finanze per il 2026 allo stato attuale non ha ricompreso nelle previsioni di entrata gli effetti della riforma IGR appena approvata, e tale effetto verrà adeguato e ricompreso in fase di 2 lettura del presente progetto di legge; pertanto ad oggi il progetto di legge prevede entrate in linea con il gettito totale e definitivo 2024, che è stato molto positivo, in particolare anche sul versante delle persone giuridiche.

Come già illustrato il maggior gettito che si stima rinveniente dalle modifiche apportate alla Legge n. 166/2013 e s. m. è all'incirca di 17 milioni di euro; ma resta inteso che tutto dipenderà anche dall'andamento della domanda esterna e dal conseguente andamento del comparto economico tutto e manifatturiero.

Ad oggi anche nel 2025 le entrate da ritenute IGR da lavoro dipendente evidenziano un buon andamento, visto il livello occupazionale, e sono necessariamente il riflesso della vivacità e dell'attivismo delle aziende.

TITOLO 2, ENTRATE EXTRA TRIBUTARIE.

Tale titolo di Entrate, se si raffronta con il previsionale 2025 ed il consuntivo 2024 risulta in diminuzione, ma in realtà tali categorie di entrate di prassi vengono indicate a previsione con valori di grande prudenza, o addirittura alcune con previsione pari a 0,00 come ad esempio le confische; sono indicati molto prudentemente i valori delle sanzioni poste in essere dagli Uffici che poi invece, quasi sempre registrano a consuntivo consistenti aumenti rispetto alle previsioni.

Nella categoria si evidenzia l'utile dell'Ente Autorità per l'Aviazione Civile, la Navigazione Marittima e l'Omologazione di € 2.293.000,00=l'utile dell'Azienda Autonoma di Stato per i Servizi Pubblici pari ad € 1.385.975,59=; di Poste San Marino S.p.A. di € 817.000,00=.

In evidenza altresì l'ammontare dei proventi da partecipazioni azionarie, pari ad € 8.250.000,00= rappresentati principalmente dalla partecipazione della Giochi Del Titano S.P.A. partecipata dallo Stato al 100%, ed in costante crescita come risultati.

Interna: AOO AOO-02, N. Prot. 00103956 del 07/11/2025



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

TITOLO 3, ALIENAZIONE, AMMORTAMENTO DI BENI PATRIMONIALI.

Tale titolo di entrate è sostanzialmente allineato al pregresso, presentando un totale di entrate di 1,5 milioni di euro.

TITOLO 4, ENTRATE DERIVANTI DA MUTUI E PRESTITI

Sono indicati circa 486 milioni di euro di cui 450 milioni di euro come sopra esplicitato, ossia 100 milioni di euro per il *rollover* dei Bond interni in scadenza rispettivamente a primavera 2026 e dicembre 2026, e 350 milioni per il Rollover del bond internazionale; i restanti 36 milioni di euro sono dati dal mutuo a pareggio per il disavanzo finanziario dell'esercizio.

USCITE

TITOLO 1, SPESE CORRENTI

Si attestano a complessivi 674 milioni di euro.

Sono stati fatti sforzi e riduzioni sul contenimento ed efficientamento con una attenta revisione in tutti i settori e il risultato ottenuto è che le spese correnti sono interamente coperte dalle entrate tributarie ed extra tributarie, con un risparmio pubblico di circa 11 milioni di euro.

TITOLO 2, SPESE IN CONTO CAPITALE

Nel bilancio previsionale 2026 si attestano complessivamente a circa 62 milioni di euro, in linea con gli anni precedenti.

Per il 2026, sono stati previsti stanziamenti all'A.A.S.L.P. consistenti, per vari interventi sul territorio, e sono state stanziati altresì somme per la previsione di investimenti, per interventi straordinari di bonifica, interventi su sedi istituzionali e Uffici pubblici, nell'ottica di razionalizzazione.

Su tale titolo in uscita del bilancio dello Stato sono altresì presenti i circa 15 milioni di euro per il rimborso dei fondi pensione relativi alla risoluzione di ex Banca Cis al Veicolo Pubblico, ora Trust di scopo.

TITOLO 3, RIMBORSO DI PRESTITI

In tale titolo vi sono principalmente il rimborso in uscita dei bond interni di 100 milioni di euro e il rimborso anticipato del Bond internazionale che scade ad inizio 2027.



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

Illustrazione sintetica del progetto di legge

Il presente progetto di legge si compone di n.18 articoli ed è in sintesi declinato come segue.

All'articolo 1 sono previste le proroghe e i differimenti di disposizioni normative dovendo esplicitare gli effetti dal 1 gennaio 2026, ed altresì proroghe di deleghe ritenute necessarie e funzionali al bilancio.

Nello dettaglio:

- Ai commi 1 e 2 sono state prorogati anche a tutto il 2026 il finanziamento del disavanzo della gestione degli ammortizzatori sociali, ed altresì il finanziamento degli strumenti di protezione sociale quali il Reddito minimo, i rimborsi all'I.S.S. per le minori entrate contributive per le retribuzioni corrisposte alle persone che fanno assistenza domiciliare e per l'assistente alla famiglia;
- al comma 3 si ripropone e si riconferma anche per il 2026 l'aliquota dell'Imposta di Registro al 2,5 % sui trasferimenti a titolo oneroso di beni immobili e diritti reali immobiliari di cui all'articolo 18 della Legge n. 223/2020; quanto precede al fine di supportare il mercato immobiliare e favorire i trasferimenti di immobili a titolo oneroso, salvaguardando altresì le fattispecie delle successioni;
- ai commi 4 e 5 sono state previste anche per il 2026 rispettivamente la rivalutazione dei beni dell'impresa e la rideterminazione del valore d'acquisto degli strumenti finanziari e partecipazioni;
- al comma 6, come usualmente ogni anno, è stato prorogato il Decreto Delegato n. 114/2012 e s. m. così come sostituito dal Decreto Delegato n. 172/2014, che riguarda il rimborso di una parte delle accise dei prodotti petroliferi, acquistati dai trasportatori di merci conto terzi, di persone, esercenti attività escavazioni e trivellazioni ecc., a seconda altresì del loro livello strutturale ed occupazionale; tale norma, si ricorda, è volta a mitigare l'incidenza fiscale della monofase, che si traduce in un maggior costo per i trasportatori sammarinesi, rispetto ad una concorrenza di operatori economici esterni, che invece operano secondo il regime Iva;
- ai commi 7 e 8 sono stati prorogate le disposizioni che la nota integrativa al bilancio può essere trasmessa in formato PDF o PDF/A e che le disposizioni del Decreto Delegato n. 19/2019, che riguarda in sostanza la presentazione del bilancio in formato elettronico, non si applicano alle persone giuridiche diverse dalle società;
- ai commi 9 e 10 sono stati disciplinati i termini della presentazione degli assegni familiari integrativi e della relativa liquidazione da parte dell'Istituto per la Sicurezza Sociale, e dopo diversi anni di proroghe annuali, con questa legge di bilancio si interviene a regime, con la modifica della scadenza intervenendo sul relativo articolo di legge (vedasi appunto il comma 9) ed altresì si salvaguarda tale applicazione anche con riferimento alla liquidazione delle domande presentate nell'anno 2025 (v. comma 10);
- al comma 11 con riferimento alle Associazioni, nelle more di una riforma generale, sono posticipati a tutto il 2026 gli effetti delle disposizioni contenute nelle deliberazioni del Congresso

Interna: AOO AOO-02, N. Prot. 00103956 del 07/11/2025



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

- di Stato n. 21 del 25 Aprile 2022 e n.32 del 23 maggio 2022, con riferimento al requisito di iscrizione alla Consulta delle Associazioni, al fine dell'accesso ai benefici e contributi;
- Al comma 12 gli incentivi per le biciclette elettriche sono prorogati anche per l'anno 2026, incentivi si ricorda rappresentati da un accredito sulla carta SmaC dell'acquirente pari al 5% del prezzo di vendita, oppure del 7% se la bicicletta elettrica è prodotta a San Marino;
 - ai commi 13 e 14 sono stati prorogati al 31 dicembre 2026 rispettivamente i termini per il deposito delle domande di certificato complementare di protezione di cui alla Legge n. 120/2021 e s. m. e delle modalità procedurali del deposito delle domande di marchio, brevetto, disegno, così come disciplinate dall' articolo 22 della Legge n. 196/2020;
 - al comma 15 sono stati prorogati i termini della presentazione delle dichiarazioni fiscali seguenti relative al periodo d'imposta 2025: Mod Igr O, dichiarazione dei redditi (Mod Igr P ed Igr L) e dei relativi allegati; come è noto infatti negli ultimi anni i termini di presentazione delle dichiarazioni fiscali in trattazione sono stati posticipati di un mese, e quanto precede è stato portato messo a regime nella nuova legge Igr recentemente approvata, che entra in vigore però dal periodo d'imposta 2026;
 - ai commi 16 e 17 sono stati modificati, a regime, i termini della presentazione dichiarazione annuale del rimborso monofase di cui al Decreto n. 163/2004 e successive modifiche, mediante la modifica degli articoli 8 e 19 del precitato decreto (termine di presentazione stabilito definitivamente a fine luglio di ciascun anno); conseguentemente per allineare il tutto, al comma 18 è stato previsto che le novelle apportate dai predetti commi 16 e 17 decorrono con effetto dal periodo d'imposta 2025;
 - Parimenti al comma 19, per ovvia e necessaria armonizzazione delle scadenze, sono stati modificati, a regime, i termini del versamento del conguaglio dei contributi obbligatori e del Fondiss e del primo acconto contributivo obbligatorio e Fondiss, posticipandoli, e al comma 20 si è previsto che la novella apportata dal comma 19 si applica anche al periodo d'imposta 2025 per il versamento del conguaglio;
 - Ai commi 21 e 22 sono state modificate a regime, rispettivamente la scadenza della presentazione della dichiarazione "DAPEF", fissata al 30 settembre di ciascun anno, e altresì i termini di presentazione della dichiarazione "DAPEF" comunque valida, fermo restando l'applicazione delle relative sanzioni previste; al comma 23 è stato previsto che le predette modifiche si applicano anche alla dichiarazione DAPEF relativa all'esercizio 2025;
 - ai commi 24 e 25 e 26 in conseguenza delle proroghe fiscali apportate, sono state necessariamente prorogate (in sostanza di un mese) le connesse scadenze contabili della UO Ragioneria Generale dello Stato. Il comma 26, ad esempio, riguarda il termine per l'accertamento del capitolo di bilancio dell'IGR.
 - Al comma 27 è stato prorogato al 31 dicembre 2026 il termine di archiviazione delle fatture elettroniche emesse e ricevute dagli operatori economici sammarinesi fino all'anno 2025 compreso, nell'interscambio con l'Italia;
 - Al comma 28 è stato prorogato al 31 dicembre 2026 il termine della liquidazione della prestazione pensionistica complementare erogata da Fondiss, termine previsto all'articolo 20, comma 3 della legge n. 191/2011 e successive modifiche;

Interna: AOO AOO-02, N. Prot. 00103956 del 07/11/2025



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

- al comma 29 è stato prorogato al 31 dicembre 2026 il termine di cui all'articolo 23, comma 6 della Legge 157/2021 e s. m., relativo al regime fiscale e le esenzioni previste dal predetto articolo;
- al comma 30 è stato prorogato al 31 dicembre 2026 il termine di cui all'articolo 23, comma 1 del Decreto Delegato n. 139/2024, relativo ai crediti esigibili da procedure di mano regia e relativa iscrizione a ruolo;
- al comma 31 sono state prorogate anche per il periodo d'imposta 2026 le disposizioni di cui all'articolo 8 della Legge n. 155/2024, relative al regime fiscale delle cessioni di immobili ai soggetti creditori bancari, per estinguere la posizione debitoria;
- infine i commi dal 32 al 39 riguardano il differimento della scadenza, portata al 31 dicembre 2026, per l'emissione di decreti delegati nelle seguenti materie: i commi 32 e 35 per porre in essere interventi di coordinamento e buon funzionamento della riforma del sistema pensionistico di cui alla legge n. 157/2022, così come anche per l'emissione dei decreti di cui agli articoli 28, 38 e 42 della predetta legge; il comma 33 per la revisione delle disposizioni della quota capitaria; il comma 34 per disciplinare il versamento contributivo del lavoratore autonomo eletto Capitano Reggente; il comma 36 per riformare la disciplina sugli assegni famigliari di cui al Decreto 26 aprile 1976 n.15; il comma 37 per la tutela dei consumatori e, infine, il comma 38 per la revisione della normativa sul Fondiss e il comma 39 per l'adozione del decreto delegato di cui all'articolo 8, della Legge 28 aprile 2025 n.64 .

L' articolo 2 riguarda l'aumento del capitale sociale della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo, brevemente IBRD; in sostanza vengono sottoscritte ulteriori azioni del capitale sociale del predetto Organismo Internazionale, aumentando così la relativa partecipazione.

L'articolo 3 è invece l'articolo in cui sono stabilite le condizioni, modalità, limiti e termini per il ricorso a finanziamenti nazionali o internazionali, mediante emissioni di titoli di debito pubblico, nel limite di € 450.000.000,00 per il 2026, e che come sopra già specificato sono destinati al rollover del bond internazionale per 350 milioni di euro e i restanti 100 milioni di euro per il rollover dei bond interni in scadenza nel corso del 2026. Altresì con il predetto articolo sono state introdotte disposizioni per favorire l'eventuale circolazione dei titoli emessi dallo Stato di San Marino anche nel mercato secondario interno, ampliando così la sfera dei potenziali soggetti a cui le banche sammarinesi potrebbero rivendere i titoli acquistati dai privati.

L'articolo 4 è il consueto annuale articolo afferente i convenzionamenti per prestiti agevolati, nei vari settori, con la specifica del plafond massimo che può essere convenzionato dallo Stato (si sottolinea a scanso di equivoci che le cifre indicate rappresentano appunto il plafond di credito agevolato che potrà essere assistito dal contributo dello Stato per quanto concerne il contributo in conto interessi, come previsto dalle diverse normative). Rispetto agli anni precedenti si osserva che sono ricompresi alle lettere g) ed h) del comma 1, gli interventi di supporto e finanziamento per la casa e le ristrutturazioni introdotti dalla Legge 28 aprile 2025 n. 64.



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

L'articolo 5 riguarda la definizione agevolata dei crediti scaduti in Esattoria al 31 dicembre 2025. La predetta definizione viene riproposta, con l'intento di favorire e realizzare la riscossione di crediti, in maniera dilazionata e a condizioni più premianti per il contribuente che vi aderisce, in riferimento alle sanzioni pecuniarie iscritte a ruolo le quali vengono abbattute del 90%.

Gli articoli dal 6 al 13 riportano i consueti schemi di bilancio dello Stato, degli Enti ed Aziende Pubbliche; l'articolo 14 rimanda agli Allegati dei Bilanci Pluriennali dello Stato ed Enti.

L'articolo 15 riguarda le disposizioni contabili relative al bilancio, e sono pertanto norme tecniche contabili: a titolo esemplificativo si precisa che sono state cambiate le denominazioni di alcuni capitoli di bilancio.

Infine, l'articolo 16 riporta le disposizioni relative al finanziamento ai partiti e movimenti politici e l'articolo 17 la possibilità, ove fosse necessario, di stipulare contatti di finanziamento con la Banca Centrale della Repubblica di San Marino e con primari istituti di credito o con Enti Pubblici per le eventuali erogazioni di anticipazioni di cassa e per sopperire ad eventuali esigenze momentanee di deficienza di liquidità o per l'accensione del mutuo a pareggio.

Nelle pagine che seguono si trova dettaglio di una scheda riepilogativa chiamata "Bilancio in breve" aggiornato, che assomma i principali indicatori macroeconomici e di bilancio, e in ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 13, comma 1 della Legge n. 155/2024 l'elenco delle partecipazioni detenute dall'Ecc. Camera in società di diritto privato, nazionali ed estere.

Interna: AOO AOO-02, N. Prot. 00103956 del 07/11/2025



SEGRETERIA DI STATO FINANZE E BILANCIO

Indicatori di bilancio chiave (Milioni di euro)

	2020	2021	2022	2023	2024	previsione 2025 (variazione in fase di approvazione)	previsione 2026 (I Lettura)
Entrate	292	324	384	393	411	436	423
Entrate tributarie	196	251	295	305	321	344	342
Entrate extratributarie	96	73	89	88	90	93	81
Spese	353	392	377	411	406	438	474
Spesa primaria	340	362	355	369	367	396	414
Pagamento di interessi	13	30	22	42	39	42	60
Saldo	-61	-67	7	-18	5	-2	-51
Saldo primario	-48	-37	30	24	44	40	9
Fabbidoglio lordo di finanziario	87	384	215	380	123	126	512
Disavanzo primario (avanzo= -)	48	37	-30	-24	-44	-40	-9
Interessi	13	30	22	42	39	42	60
Ammortamenti	25	317	222	362	128	124	461
Stock del debito pubblico	944	982	1.209	1.262	1.203	1.189	1.214

Principali fonti di finanziamento (Milioni di euro)

	2020	2021	2022	2023	2024	previsione 2025 (variazione in fase di approvazione)	previsione 2026 (I Lettura)
Fonti di finanziamento	87	384	215	380	123	126	512
Emissione di debito	162	364	246	400	50	118	487
Emisione esterna	150	340	0	350	0	0	350
Emisione nazionale	12	24	246	50	50	118	137
Utilizzo di depositi pubblici e altri	-75	20	-30	-20	73	8	26



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

PARTECIPAZIONI STATO AL 31/12/2024	Quota percentuale del capitale sottoscritto
Partecipazioni in società sammarinesi	
QUOTA "CONSORZIO VINI TIPICI DI SAN MARINO "	60%
AZIONI "GIOCHI DEL TITANO S.p.A."	100%
QUOTE CAPITALE SOCIETA R.T.V.- RSM (SOTTOSCRITTE DA ERAS)	50%
QUOTE CAPITALE BANCA CENTRALE DELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO	72%
QUOTE CAPITALE AGENZIA PER LO SVILUPPO ECONOMICO - CAMERA DI COMMERCIO	51%
QUOTA "CONSORZIO TERRA DI SAN MARINO"	11,11%
QUOTE "SOCIETA'DI GESTIONE ATTIVI EX BNS SPA"	100%
PARTECIPAZIONI AZIONARIE "ISTITUTO PER L'INNOVAZIONE DELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO S.p.A"	100%
PARTECIPAZIONI AZIONARIE "POSTE SAN MARINO S.p.A."	100%
PARTECIPAZIONI AZIONARIE "ISTITUTO PER LA GESTIONE E IL RECUPERO DEI CREDITI - I.G.R.C. SPA"	40,32%
PARTECIPAZIONI "CASSA DI RISPARMIO S.p.A"	100%
Partecipazioni in società estere	
AZIONI AERADRIA S.P.A.	3,03%
QUOTE AZIONARIE DELLA EUTELSAT COMMUNICATIONS S.A.	0,05%
Partecipazioni in Organismi Internazionali	
QUOTE CAPITALE FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE	0,01%
QUOTE CAPITALE BANCA DI SVILUPPO DEL CONSIGLIO D'EUROPA - CEB	0,090%
QUOTE AZIONARIE BANCA EUROPEA PER LA RICOSTRUZIONE E LO SVILUPPO - BERS	0,007%
QUOTE AZIONARIE BANCA INTERNAZIONALE PER LA RICOSTRUZIONE E LO SVILUPPO - IBRD	0,02%
Aziende Autonome e Enti di Stato	
AZIENDA AUTONOMA DI STATO PER I SERVIZI PUBBLICI - AASS	100%
AZIENDA AUTONOMA DI STATO PER I LAVORI PUBBLICI - AASLP	100%
ISTITUTO PER LA SICUREZZA SOCIALE - ISS	100%
UNIVERSITA' DEGLI STUDI	100%
COMITATO OLIMPICO NAZIONALE SAMMARINESE - CONS	100%
ENTE DI STATO DEI GIOCHI	100%
AUTORITA' PER L'AVIAZIONE CIVILE, LA NAVIGAMZIONE MARITTIMA E L'OMOLOGAZIONE	100%
ISTITUTO MUSICALE SAMMARINESE	100%
Trust di Scopo	
VEICOLO PUBBLICO DI SEGREGAZIONE FONDI PENSIONE - TRUST DI SCOPO	100%

Interna: AOO AOO-02, N. Prot. 00103956 del 07/11/2025



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

Eccellentissimi Capitani Reggenti,
Illustrissimi Consiglieri,

il presente progetto di legge viene presentato e sottoposto alla disamina dell'Aula, strutturato in maniera prettamente tecnica e lineare, affinché con l'Aula Consiliare tutta possa essere effettuato un confronto e dibattito costruttivo e collaborativo, e si giunga così ad approvare nei tempi congrui questa legge fondamentale e necessaria al funzionamento dello Stato e dei suoi apparati ed Enti.

IL SEGRETARIO DI STATO

- Marco Gatti -

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Marco Gatti', written over the printed name.