

**INTERVENTO AL CONVEGNO “LIBERA
CIRCOLAZIONE DEI CAPITALI E FISCALITÀ
DIRETTA: LA PROSPETTIVA
DELL’ACCORDO DI ASSOCIAZIONE”**

AVV. CATIA TOMASETTI

25 settembre 2026



Collana “Interventi” Numero 8, settembre 2026

© 2026 BCSM tutti i diritti riservati

È consentita la riproduzione a fini didattici e non commerciali a condizione che venga citata la fonte.

Indirizzo postale

Via del Voltone 120, 47890 SAN MARINO (RSM)

<http://www.bcsm.sm> - email: relazioni.esterne@bcsm.sm

LIBERA CIRCOLAZIONE DEI CAPITALI E SERVIZI FINANZIARI NELL'AMBITO DELL'ACCORDO DI ASSOCIAZIONE: LA PROSPETTIVA DELLA BANCA CENTRALE

Intervento della Presidente, avv. Catia
Tomasetti, al Convegno organizzato
dall'Università degli Studi della Repubblica di
San Marino

Collana “Interventi” – n. 8



SOMMARIO

1	INTRODUZIONE	5
2	INQUADRAMENTO DELLA LIBERA CIRCOLAZIONE DEI CAPITALI E DEI SERVIZI FINANZIARI	6
3	LIBERA CIRCOLAZIONE DEI CAPITALI	8
4	SERVIZI FINANZIARI	10
5	CONCLUSIONI	14



Buon pomeriggio a tutti,

è con grande piacere che ho colto l'invito dell'Università degli Studi della Repubblica di San Marino a partecipare al Convegno odierno, considerata l'opportunità offerta di intervenire su un tema di strettissima attualità per la Repubblica di San Marino, quale l'Accordo di Associazione, portando la prospettiva della Banca Centrale.

Rivolgo in particolare i miei ringraziamenti per l'invito ricevuto al Rettore uscente, Professor Corrado Petrocelli e al nuovo Rettore per il triennio 2026-2029 Professor Paolo Pascucci, con cui mi congratulo per la recente nomina, nonché al Professor Luca Gorgolini e Marco Greggi del Corso di Alta Formazione in *European Studies*.

Porgo quindi ai docenti e ai frequentanti il Corso di Alta Formazione in *European Studies*, il Master e Corso di Specializzazione in Pratiche Manageriali per la Pubblica Amministrazione, la Scuola Sammarinese di Alta Formazione per le Professioni Giuridiche ed Economiche, nonché a tutti i presenti, i miei personali saluti e quelli della Banca Centrale.

1 INTRODUZIONE

Nel mio intervento, in coerenza alle funzioni istituzionali della Banca Centrale, tratterò il tema della libera circolazione dei capitali in connessione a quello dei servizi finanziari nell'ambito dell'Accordo di Associazione, analizzando tali tematiche sia in una prospettiva astratta, economico-giuridica, sia con riferimenti concreti alle attività svolte dalla Banca Centrale in tali ambiti.

Per quanto riguarda invece la relazione tra libera circolazione dei capitali e fiscalità diretta, specie in ottica *cross-border*, ritengo opportuno richiamare brevemente l'attenzione sulla conformità che già da anni caratterizza la Repubblica di San Marino rispetto agli standard internazionali in materia di fiscalità, trasparenza e cooperazione, configurandosi il sistema economico-finanziario sammarinese come un sistema "in rete" e integrato fiscalmente nel contesto internazionale.

Al di là dei riflessi positivi sulla circolazione dei capitali delle convenzioni contro le doppie imposizioni (DTA) e degli accordi per lo scambio delle informazioni fiscali (TIEA) in vigore, per quanto concerne più specificatamente il settore finanziario, merita di essere rammentata l'adesione della Repubblica di San Marino, peraltro come *early adopter* fin dall'ottobre 2014, al *Common Reporting Standard* (CRS) dell'OCSE, l'Accordo sullo scambio automatico di informazioni in vigore con l'Unione europea dal 2016, ed aggiornato nel 2025 per renderlo conforme ai più recenti standard OCSE relativi alle cripto-attività (al c.d. *CARF – Crypto-Asset Reporting Framework*), nonché l'Accordo Intergovernativo FATCA sottoscritto con gli Stati Uniti nel 2015.

Parimenti, merita di essere richiamato anche il rapporto tra libera circolazione dei capitali e disciplina AML-CFT e quindi di come la *compliance* di San Marino ai più avanzati



standard internazionali in materia e alla disciplina dell'Unione europea – come emerge anche dalle valutazioni positive degli organismi internazionali preposti – non possa che costituire un importante e imprescindibile presupposto alla base della libera circolazione dei capitali.

2 INQUADRAMENTO DELLA LIBERA CIRCOLAZIONE DEI CAPITALI E DEI SERVIZI FINANZIARI

Passando quindi più nello specifico ai temi del mio intervento, ossia alla libera circolazione dei capitali e ai servizi finanziari nell'ambito Accordo di Associazione, debbo in primo luogo rappresentare che tali tematiche sono da tempo all'attenzione della Banca Centrale.

Infatti, oltre ad aver svolto negli anni approfondimenti, studi e analisi di impatti, la Banca Centrale ha fornito costantemente su tali materie il proprio supporto tecnico alle Autorità sammarinesi durante la lunga fase negoziale dell'Accordo di Associazione, tenuto anche conto dell'*expertise* maturata dalla stessa Banca Centrale nei rapporti intrattenuti con l'Unione europea nella gestione operativa della Convenzione Monetaria sottoscritta nel 2012 e nell'attività, più che decennale, di analisi e trasposizione nell'ordinamento finanziario sammarinese di atti giuridici dell'Ue in materia finanziaria previsti dalla stessa Convenzione Monetaria.

In termini di supporto istituzionale, la Banca Centrale ha più recentemente anche nominato, a seguito di richiesta, propri rappresentanti incaricati di prendere parte ad alcuni Gruppi di Lavoro istituiti dalle Autorità e dall'Amministrazione sammarinese per l'analisi e il recepimento dell'*acquis* dell'Ue previsto negli *Annex* dell'Accordo di Associazione, più specificatamente a quei Gruppi aventi a oggetto materie attinenti alle funzioni della Banca Centrale, tra cui quello sulla libera circolazione dei capitali e quello sui servizi finanziari.

Al fine di condividere con i vari *stakeholder* proprie valutazioni, indirizzi strategici e *policy recommendations* relativamente al settore finanziario, specie nella prospettiva dell'Accordo di Associazione, la Banca Centrale ha anche pubblicato a dicembre 2025 un *position paper*, nell'ambito della collana "*Interventi*", dal titolo "*Sfide e opportunità per il sistema finanziario sammarinese*".

Schede di approfondimento su quanto previsto dall'Accordo di Associazione con riguardo ai servizi finanziari sono state inoltre proposte negli ultimi anni anche nella "*Relazione consultiva sull'attività svolta e sull'andamento del sistema finanziario*" pubblicata annualmente dalla Banca Centrale.

Prima di trattare nello specifico le 2 tematiche oggetto del mio intervento (libera circolazione dei capitali e servizi finanziari) ritengo opportuno richiamare anche l'attenzione sul fatto che la libera circolazione dei capitali (e dei pagamenti) sia una condizione necessaria,

sebbene non sufficiente, a garantire l'accesso alla prestazione *cross-border* di servizi finanziari (e non solo).

A quest'ultimo riguardo, può risultare sufficiente considerare l'attuale configurazione dell'assetto in materia monetaria e finanziaria vigente tra la Repubblica di San Marino e Unione europea, così come plasmato dalla Convenzione Monetaria.

Ai sensi e in forza della Convenzione Monetaria (cfr. articolo 1), la Repubblica di San Marino utilizza l'euro come moneta ufficiale e conferisce corso legale alle banconote e monete in euro, pur non essendo il Titano parte dell'euro-zona, così come la Banca Centrale che presiede non è parte dell'Eurosistema e del Sistema Europeo di Banche Centrali (SEBC), dato che San Marino non è, e non sarà, Paese membro dell'Ue.

Inoltre, ai sensi di quanto previsto dalla stessa Convenzione Monetaria (cfr. articolo 9) *“gli enti creditizi e, se del caso, gli altri istituti finanziari autorizzati ad esercitare le loro attività nel territorio della Repubblica di San Marino possono avere accesso - come di fatto hanno - ai sistemi di regolamento e di pagamento interbancari e ai sistemi di regolamento titoli dell'area dell'euro a condizioni adeguate che saranno fissate dalla Banca d'Italia, in accordo con la Banca centrale europea”*.

La Repubblica di San Marino partecipa altresì fin dal 2014 alla *Single Euro Payments Area* (c.d. SEPA).

A fronte del quadro sinteticamente descritto, emerge dunque come l'attuale integrazione monetaria, nei sistemi di pagamento e regolamento, nell'ambito dei pagamenti, unitamente a una condizione (sostanziale) di libera circolazione dei capitali tra Repubblica di San Marino e Unione europea non siano sufficienti, sebbene necessarie, a configurare nel loro complesso un assetto che attribuisca il diritto agli intermediari sammarinesi di prestare servizi finanziari sul mercato unico dell'Ue, pur qualora si considerino anche gli impegni della Repubblica di San Marino di trasporre nel proprio ordinamento un parte significativa dell'*acquis* dell'Ue in materia bancaria e finanziaria.

L'Accordo di Associazione, come vedremo in dettaglio in seguito, consentirà invece di superare strutturalmente tale vigente assetto, riconoscendo agli intermediari sammarinesi il diritto di accedere - nel rispetto delle condizioni e dei tempi previsti dall'Accordo stesso - al mercato unico dei servizi finanziari dell'Unione europea, sulla base del c.d. sistema di *passporting*.

Proprio tale nuovo assetto previsto dall'Accordo di Associazione ha altresì determinato l'esigenza di aggiornare la vigente Convenzione Monetaria, tant'è che nei mesi scorsi sono stati negoziati con l'Unione europea, anche con il supporto tecnico della Banca Centrale, gli emendamenti a quest'ultima, al fine per l'appunto di coordinare in prospettiva tali 2 accordi internazionali.



3 LIBERA CIRCOLAZIONE DEI CAPITALI

L'Accordo di Associazione all'Unione europea disciplina la libera circolazione dei capitali al Capitolo V, della Parte II (articoli dal 27 al 32).

Il quadro di riferimento si compone inoltre dell'*Annex XII*, dove sono specificati gli *EU legal acts* in materia di libera circolazione dei capitali che San Marino è tenuto a trasporre nel proprio ordinamento, nonché dell'Appendice 6 del Protocollo San Marino in cui sono previste disposizioni specifiche per quanto riguarda l'acquisto delle c.d. *secondary residences* a San Marino.

Per una valutazione complessiva della disciplina in esame e della sua applicazione occorre inoltre considerare in particolar modo la giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione europea.

La disciplina sulla libera circolazione dei capitali, ossia sui movimenti di capitale *cross-border*, oltre a essere connessa a quella sui pagamenti, non è, come noto, circoscritta ai soli flussi finanziari finalizzati ai c.d. investimenti di portafoglio o all'attività finanziaria in senso stretto, posto che ricomprende anche i c.d. investimenti diretti esteri, vale a dire l'assunzione transfrontaliera di partecipazioni in imprese e gli investimenti immobiliari *cross-border*.

Al fine di disporre di una classificazione delle diverse fattispecie afferenti ai movimenti di capitale risulta utile analizzare la nomenclatura dei movimenti di capitale prevista all'Allegato 1 della Direttiva 88/361/CEE; Direttiva che è inclusa tra quelle elencate al citato *Annex XII* dell'Accordo di Associazione.

A titolo esemplificativo si consideri che tale classificazione comprende le seguenti fattispecie: investimenti diretti, investimenti immobiliari, operazioni in titoli normalmente trattati sul mercato dei capitali, operazioni su quote di organismi di investimento collettivo, operazioni in conti correnti e depositi presso istituti finanziari, prestiti e crediti finanziari.

Emerge dunque come la disciplina sulla libera circolazione dei capitali investa l'intero sistema economico-finanziario.

Più nello specifico, la disciplina in esame si basa sul divieto di restrizioni ai movimenti di capitale e nei pagamenti tra le Parti Associate (quinti tra San Marino, Andorra e Ue), ai sensi di quanto previsto dal citato articolo 27, fatto salvo il diritto di poter applicare determinate misure ritenute compatibili con tale libertà ed elencate dall'articolo 28 (tra cui l'adozione di misure per ragioni di ordine pubblico o di pubblica sicurezza). Con riferimento specifico alla Repubblica di San Marino, rileva poi quanto previsto dalla citata Appendice 6 del Protocollo San Marino sulle *secondary residences*.

Rispetto all'analogo articolo 63 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea (TFUE) si può osservare come la libertà in esame, che nell'Ue rileva anche nei confronti di Paesi terzi, nell'ambito dell'Accordo di Associazione riguardi esclusivamente (e ovviamente) le Parti Associate, non imponendo quindi a San Marino di applicare tale libertà nei confronti di Paesi



terzi, fermo restando, per quanto qui interessa, che San Marino già oggi non applica sostanzialmente restrizioni in materia, sia nei confronti dell'Ue sia di Paesi terzi, fatte ovviamente salve le restrizioni previste dall'ordinamento nei confronti di specifici Paesi.

Qualora si volesse disporre di evidenze sui movimenti di capitale o sui flussi finanziari *cross-border* della Repubblica di San Marino - anche al fine di valutare il grado di integrazione del sistema economico-finanziario sammarinese nel contesto internazionale - può risultare utile analizzare le statistiche sulla bilancia dei pagamenti e sulla posizione patrimoniale internazionale.

Per la Repubblica di San Marino, tali statistiche sono pubblicate dall'Ufficio Nazionale di Statistica, con il contributo della Banca Centrale, che è *data provider* principalmente per le parti attinenti ai c.d. *financial accounts* della bilancia dei pagamenti e per la posizione patrimoniale internazionale (investimenti diretti esclusi).

Si tratta di statistiche alla cui realizzazione la Banca Centrale ha fornito negli anni un importante contributo.

Il tema della bilancia dei pagamenti ricorre peraltro espressamente nel citato articolo 29 dell'Accordo di Associazione, dato che l'unica circostanza in cui è riconosciuta agli Stati Associati la facoltà di adottare misure protettive e restrittive alla libera circolazione dei capitali è "*in caso di difficoltà alla bilancia dei pagamenti*", in conformità alla procedura disciplinata all'articolo 32.

Il punto potrebbe essere indubbiamente oggetto di approfondimento, sia in un'ottica prettamente monetaria, anche in considerazione dell'euro quale valuta ufficiale della Repubblica di San Marino, sia in una prospettiva di stabilità finanziaria sistemica.

A quest'ultimo riguardo ritengo opportuno rammentare, proprio per i riflessi positivi sulla stabilità finanziaria sistemica, che dal 2020 la Banca Centrale Europea ha riconosciuto alla Banca Centrale della Repubblica di San Marino una linea di liquidità precauzionale per un importo massimo di euro 100 milioni, da poter utilizzare in eventuali situazioni eccezionali che dovessero interessare le istituzioni finanziarie sammarinesi. Il *framework* della Banca Centrale Europea concernente anche la linea di liquidità riconosciuta alla Banca Centrale della Repubblica di San Marino è peraltro oggetto al momento di revisione, con riflessi attesi ulteriormente positivi anche per la realtà sammarinese, posto che è previsto un importante incremento della *size* della linea di liquidità nonché il passaggio a un meccanismo permanente.

È uno strumento di *safety-net* di particolare rilevanza per il sistema finanziario sammarinese, considerata l'impossibilità giuridica per il sistema bancario locale di accedere ai sistemi di rifinanziamento propri dell'Eurosistema, in considerazione dello *status* di Paese terzo di San Marino, pur in prospettiva con Accordo di Associazione vigente.



Per quanto riguarda più nello specifico gli atti giuridici dell'Ue in materia di libera circolazione dei capitali elencati nel citato *Annex XII*, oltre alla già menzionata Direttiva 88/361/CEE e alla Direttiva 2011/7/UE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali (e per la quale è previsto un periodo di 3 anni per l'implementazione), i restanti *EU legal acts* attengono sostanzialmente alla disciplina sui pagamenti e ai contratti di garanzia finanziaria, disposizioni già trasposte nell'ordinamento finanziario sammarinese ai sensi della vigente Convenzione Monetaria, in particolare con il Decreto Delegato n. 150/2018 per quanto riguarda i contratti di garanzia finanziaria e con regolamentazione della Banca Centrale per quanto concerne la disciplina sui pagamenti (da ultimo con il Regolamento BCSM n. 2024-04), considerata anche l'implementazione della c.d. PSD 2 nel contesto sammarinese tramite il Regolamento BCSM n. 2020-04.

4 SERVIZI FINANZIARI

L'Accordo di Associazione all'Unione europea disciplina la materia dei servizi finanziari in un apposito protocollo, il *framework protocol 3*, che deve essere considerato unitamente all'*Annex IX*, dove sono specificati gli *EU legal acts* in materia che San Marino, così come Andorra, è tenuto a trasporre nel proprio ordinamento.

Più propriamente, il protocollo sui servizi finanziari, nel definire complessivamente le disposizioni pertinenti in materia di servizi finanziari, fa riferimento anche agli *Annex XII* e *XXII*, dedicati rispettivamente agli *EU legal acts* in materia di libera circolazione dei capitali (di cui già si è detto) e in materia di *company law*.

Al fine di disporre di un quadro complessivo risulta inoltre necessario considerare le disposizioni attinenti ai servizi finanziari incluse nell'*Annex XIX* sulla protezione dei consumatori, nonché quelle concernenti la disciplina sugli aiuti di Stato afferenti al settore finanziario di cui all'*Annex XV*.

L'Accordo di Associazione e il relativo protocollo sui servizi finanziari prefigurano scenari di crescita completamente nuovi per il sistema finanziario sammarinese, tant'è che già in precedenti *speech* ho parlato di vero e proprio *game changer* per il settore finanziario.

Il nuovo quadro normativo che si verrà a creare consentirà infatti alle imprese finanziarie di San Marino - nel rispetto delle condizioni e dei tempi previsti dall'Accordo - di accedere al mercato unico dei servizi finanziari dell'Unione europea, sulla base del c.d. sistema di *passporting*, superando criticità che a tutt'oggi incidono sulla configurazione del sistema finanziario locale, limitandone le potenzialità di crescita.

Ricadute positive dall'Accordo di Associazione sono individuabili, in aggiunta alle opportunità di sviluppo per le imprese finanziarie, anche con riguardo ai profili della stabilità finanziaria e dell'attività di vigilanza. Il protocollo sui servizi finanziari definisce, infatti, un nuovo *framework* istituzionale in materia di vigilanza e cooperazione tra la Banca Centrale

della Repubblica di San Marino e le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione europea, specie con le cc.dd. *European Supervisory Authorities*: EBA, ESMA, EIOPA ed AMLA.

Le nuove opportunità che il protocollo sui servizi finanziari prefigura, affinché possano essere effettivamente colte, richiedono tuttavia il soddisfacimento a priori di una serie di condizioni e più precisamente il superamento di *initial assessments* condotti dall'Ue con riguardo a 3 ambiti:

- implementazione e attuazione del pertinente *acquis* dell'Ue, per verificarne la piena ed effettiva implementazione;
- adeguatezza della infrastruttura di vigilanza;
- *review* del sistema finanziario, con attenzione ai bilanci e alla qualità degli attivi dei settori bancario e assicurativo.

Successivamente al superamento degli *initial assessments* è previsto nel continuo un sistema di monitoraggio da parte dell'Ue con riferimento ai primi 2 ambiti.

Il protocollo sui servizi finanziari riconosce la facoltà di accedere al mercato unico in termini parziali e progressivi per settore/comparto del sistema finanziario, secondo il c.d. *staggered approach*, consentendo di modulare il processo di integrazione in ambito finanziario tenendo conto delle specificità ed esigenze di San Marino, anche in termini di distribuzione nel tempo dei costi e benefici derivanti dagli adeguamenti richiesti.

I comparti previsti per l'accesso parziale al mercato unico dei servizi finanziari dell'Ue sono 4 e più precisamente:

- bancario;
- assicurativo e riassicurativo;
- *asset management*;
- *securities markets*.

In caso di accesso al mercato unico secondo il citato *staggered approach* è previsto che anche gli *assessments* vengano riparametrati sui comparti per i quali si intende attivare l'accesso al mercato unico, fatto comunque salvo che una serie di condizioni a carattere generale e la conformità a un insieme di normative a valenza trasversale dovranno in ogni caso essere soddisfatte.

Tale facoltà di accesso settoriale e graduale al mercato unico dei servizi finanziari ha valenza temporanea, sebbene estesa per un periodo di 15 anni dall'entrata in vigore dell'Accordo di Associazione, e rappresenta indubbiamente un aspetto altamente innovativo e qualificante lo stesso protocollo sui servizi finanziari, anche in una prospettiva internazionale.

Risulta tuttavia oltremodo strategico per il sistema finanziario di San Marino conseguire una completa conformità e integrazione al mercato unico dell'Ue con riguardo a tutti i comparti



in un orizzonte temporale ben più breve rispetto ai 15 anni consentiti, e tale è l'obiettivo della Banca Centrale.

Il protocollo sui servizi finanziari salvaguarda altresì il principio dell'apertura simmetrica dei mercati, vale a dire che fino a quando a un comparto del sistema finanziario sammarinese non sarà riconosciuto il *passporting* sul mercato unico dell'Ue, neppure agli intermediari di quel comparto stabiliti nell'Ue sarà riconosciuto il diritto di accesso al mercato sammarinese, continuando nel frattempo a trovare applicazione le procedure autorizzative vigenti per l'accesso ai rispettivi mercati.

I comparti per i quali le condizioni richieste dal protocollo potrebbero venir soddisfatte prima da parte di San Marino e per i quali si potrebbe quindi pervenire più velocemente a un'operatività *cross-border* sul mercato unico dell'Ue sono individuabili in quello dell'*asset management* (settore fondi comuni di investimento) e in quello assicurativo e riassicurativo. Per quanto riguarda il comparto bancario, tenuto conto della maggior complessità e dell'impatto degli adeguamenti richiesti agli standard Ue, le tempistiche dell'integrazione potranno verosimilmente essere più estese.

Le opportunità astrattamente individuabili nel protocollo sui servizi finanziari, affinché si concretizzino in un'effettiva facoltà per gli intermediari sammarinesi di operare *cross-border* sul mercato unico, richiedono tuttavia la conduzione a priori di un'articolata e coordinata attività pluriennale di adeguamento e preparazione che riguarda, per quanto di rispettiva competenza, le Istituzioni, la Banca Centrale e gli intermediari.

In tale processo, anche l'attività di ricerca e pubblicazione scientifica dell'Università degli Studi della Repubblica di San Marino fornisce un valido contributo.

L'allineamento del sistema finanziario locale agli standard Ue non è tuttavia qualcosa di nuovo per San Marino; tutt'altro. Come già accennato, da anni è infatti in corso la costante e progressiva trasposizione e implementazione dell'*acquis* finanziario dell'Ue nell'ordinamento interno, specie ai sensi di quanto previsto dalla vigente Convenzione Monetaria.

Si tratta quindi di proseguire, sebbene ora in termini più estesi o più propriamente completi, l'adeguamento agli standard normativi e di vigilanza dell'Ue, in un percorso su cui il sistema San Marino ha già maturato negli anni talune *expertise*.

Al fine di valutare più puntualmente gli adeguamenti richiesti dal protocollo sui servizi finanziari, anche per la definizione di un *action plan* pluriennale, la Banca Centrale, oltre ad aver avviato interlocuzioni con alcune delle citate *European Supervisory Authorities*, ha altresì già condotto approfondimenti tecnici sull'*acquis* dell'Ue in materia finanziaria previsto dal citato protocollo, specie sulle modalità più efficienti di recepimento e mantenimento dell'allineamento nel tempo, nonché svolto analisi sugli impatti attesi sulla propria struttura, in particolare sulla funzione di vigilanza.

Più specificatamente, gli *EU legal acts* in materia di servizi finanziari previsti dall'*Annex IX* di cui è richiesta la trasposizione nell'ordinamento finanziario sammarinese sono 451, a cui si aggiungono 13 Raccomandazioni della Commissione che devono parimenti essere prese in considerazione.

Tale elenco è peraltro soggetto ad aggiornamento nel tempo, affinché sia mantenuta l'aderenza nel continuo tra ordinamento interno ed evoluzione del diritto finanziario dell'Ue, sulla base più propriamente delle procedure previste nell'Accordo di Associazione.

L'*impact analysis* svolta dalla Banca Centrale, ricorrendo anche a *peer analysis* a livello internazionale, ha altresì rilevato l'esigenza di operare adeguamenti e rafforzamenti della propria struttura, in considerazione del "passaggio" richiesto da una architettura di vigilanza basata su un sistema finanziario a operatività domestica, a una architettura di vigilanza coerente con quella di un sistema ad operatività integrata sul mercato unico dell'Ue e quindi in linea agli standard propri dell'Ue.

Esigenze di rafforzamento della Banca Centrale sono state rilevate con particolare riferimento al profilo delle risorse umane e delle risorse finanziarie disponibili. Anche a fronte di analisi di *benchmarking* internazionale, è infatti emerso come si renda necessario un importante incremento dell'organico dedicato alla funzione di vigilanza, nonché delle risorse finanziarie di cui può disporre la stessa vigilanza.

Lo stesso Fondo Monetario Internazionale nel *Concluding Statement* pubblicato a settembre 2025 al termine della missione *Article IV* ha raccomandato che la Banca Centrale sia dotata di risorse aggiuntive, in modo da rafforzarne l'autonomia finanziaria e affrontare la sfida dell'integrazione europea con una dotazione tecnico-professionale adeguata.

La Banca Centrale, in vista della sottoscrizione ed entrata in vigore dell'Accordo di Associazione sta già operando tali rafforzamenti della propria struttura, in particolare incrementando il proprio organico dedicato alla funzione di vigilanza e le iniziative di formazione mirate per il proprio personale, ricorrendo anche a collaborazioni tecniche con Autorità di vigilanza estere (tra cui la Banca d'Italia), ovvero a iniziative di organismi internazionali (tra cui quelle della Banca Internazionale dei Regolamenti o del *Centre for International Central Bank Dialogue*).

In tale contesto si inseriscono anche le valutazioni da tempo in corso all'interno della Banca Centrale in materia di *artificial intelligence*, con già avvenuta adozione anche di *policy* aziendali, e le relazioni avviate con i principali *provider* di settore, specie per quanto concerne l'utilizzo di strumenti di *artificial intelligence* per l'analisi dell'*acquis* dell'Ue, considerata l'estensione della normativa europea in materia di servizi finanziari che deve essere trasposta nell'ordinamento finanziario sammarinese.



5 CONCLUSIONI

In conclusione, intendo nuovamente ringraziare l'Università degli Studi della Repubblica di San Marino per l'opportunità offerta di partecipare all'odierno Convegno e aver così potuto contribuire alla discussione su tematiche di strettissima attualità portando la prospettiva della Banca Centrale.

Ritengo inoltre doveroso ringraziare l'Università degli Studi della Repubblica di San Marino per l'istituzione e organizzazione di un corso di alta formazione in *European Studies* e dunque per il contributo formativo offerto alla realtà sammarinese in una fase storica di evoluzione dei suoi rapporti con l'Unione europea.

L'attuazione dell'Accordo di Associazione all'Ue richiederà un impegno significativo da parte della Repubblica di San Marino ed anche l'Università degli Studi della Repubblica di San Marino potrà continuare a fornire un importante contributo in tale processo.

La Banca Centrale, da parte sua, seguirà a fornire il proprio supporto tecnico e la propria collaborazione in coerenza alle proprie funzioni istituzionali, rendendosi anche disponibile a collaborazioni su progetti di ricerca con l'Università degli Studi della Repubblica di San Marino su tematiche di comune interesse.

Da ultimo, consentitemi di terminare invitandovi a rammentare che *“free movement of capital is like Wi-Fi — you only notice it when it stops working.”*

Grazie per la vostra attenzione.