

Libera circolazione dei capitali e servizi finanziari nell'ambito dell'Accordo di Associazione

La prospettiva della Banca Centrale

Avv. Catia Tomasetti – Presidente Banca Centrale della Repubblica di San Marino

Convegno Università di San Marino – 25 settembre 2026

BANCA
CENTRALE



DELLA REPUBBLICA
DI SAN MARINO

Panoramica dell'intervento

01 Contesto e compliance

Conformità di SM agli standard OCSE, UE e USA in materia di fiscalità, trasparenza, cooperazione e antiriciclaggio

Convenzione Monetaria 2012

02 Libera circolazione dei capitali

Cosa prevede l'Accordo di Associazione: principi, eccezioni, confronto con il TFUE

03 Servizi finanziari e passporting

Il “game changer”: condizioni, approccio graduale, accesso al mercato unico UE

04 Sfide e prospettive future

451 atti normativi da recepire, azioni già in corso, collaborazione con l'Università



San Marino e la conformità agli standard internazionali/1

Standard già adottati in materia di fiscalità, trasparenza, cooperazione e antiriciclaggio



CRS – OCSE

Scambio automatico informazioni fiscali.
Early adopter dal 2014



Accordo fiscalità – UE

Scambio automatico dal 2016, aggiornato
2025 per cripto-attività (CARF)



FATCA – USA

Accordo per lo scambio di informazioni
fiscali del 2015



AML-CFT

Conformità alle norme antiriciclaggio e
di contrasto al finanziamento al
terrorismo



San Marino e la conformità agli standard internazionali/2

..... unitamente all'implementazione continua dal 2013 dell'aquis dell'Ue previsto dalla Convenzione Monetaria



Convenzione Monetaria

- Euro valuta ufficiale
- Accesso ai sistemi di regolamento e pagamento interbancari e ai sistemi di regolamento titoli dell'area euro
- Recepimento acquis dell'UE in 5 ambiti, tra cui in materia bancaria e finanziaria

La libera circolazione dei capitali è condizione

NECESSARIA ma NON SUFFICIENTE

per prestare servizi finanziari cross-border nel mercato unico UE, pur in vigenza di una Convenzione Monetaria



Libera circolazione dei capitali

Capitolo V della Parte II dell'Accordo di Associazione (Articoli 27–32)
+ Annex XII
+ Appendice 6 del Protocollo San Marino

Art. 27

Divieto di restrizioni ai movimenti di capitale e nei pagamenti fra le Parti Associate

Art. 28

Diritto delle Parti Associate di applicare comunque misure compatibili con la libera circolazione dei capitali

Art. 29

Unica eccezione: facoltà di adottare misure protettive e restrittive in materia di libera circolazione dei capitali in caso di difficoltà alla bilancia dei pagamenti

Principali categorie movimenti di capitali (Direttiva 88/361/CEE)

Investimenti diretti

Partecipazioni in imprese di un'altra Parte

Investimenti immobiliari

Acquisto immobili cross-border

Azioni e obbligazioni

Operazioni in titoli normalmente trattati sui mercati dei capitali

Quote di Organismi di Investimento Collettivo (OIC)

Operazioni su quote di OIC

Conti correnti e depositi

Apertura conti presso istituti di un'altra Parte

Prestiti e crediti

Finanziamenti cross-border



Focus on:

..... Convenzione Monetaria e safety net

San Marino:

- Euro valuta ufficiale
- Partecipazione a SEPA dal 2014
- NON parte dell'euro-zona
- BCSM NON parte dell'Eurosistema

Safety net attuale

€100M

Linea di liquidità precauzionale di
100 mil. € BCE → BCSM (dal 2020)

**Revisione framework Eurosystem liquidity facility for
non-euro area central banks in corso, con impatti
positivi su linea liquidità BCSM:**

- Incremento *size* significativo
- Misura permanente

..... libera circolazione dei capitali nel TFUE vs Accordo di Associazione

Art. 63 TFUE (Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea)

- Tra Stati membri UE + verso Paesi terzi
- Portata universale

Art. 27 Accordo di Associazione

- Solo fra Parti Associate (SM, Andorra, UE)
- Non impone obbligo estensione verso i Paesi terzi. SM non applica comunque restrizioni, fatte salve quelle previste dall'ordinamento vs specifici Paesi



“Game Changer”

L'Accordo è un vero punto di svolta per il settore finanziario sammarinese

Protocollo n. 3 dell'Accordo di Associazione
+ Annex IX

Cos'è il passporting?

“Passaporto finanziario”: un intermediario autorizzato in un Paese può offrire servizi in tutti gli altri Paesi dell'area, senza nuova autorizzazione in ciascuno Paese

Cosa significa per San Marino:

- Diritto per gli intermediari finanziari sammarinesi di prestare servizi sul mercato unico UE, anche sulla base del c.d. staggered approach
- Nuovo framework di vigilanza e cooperazione tra la BCSM e le European Supervisory Authorities (EBA, ESMA, EIOPA, AMLA)



Condizioni di accesso e approccio graduale

3 initial assessments richiesti

1

**Implementazione
acquis UE**

2

**Adeguatezza
della vigilanza**

3

**Review del sistema
finanziario**

Staggered approach – 4 comparti (accesso parziale e progressivo)

Bancario

Più complesso

Maggiore
adeguamento

**Assicurativo e
riassicurativo**

Avanzato

Più vicino
all'integrazione

**Asset
management**

Avanzato

Più vicino
all'integrazione

**Securities
markets**

In sviluppo

Infrastrutture
da sviluppare

Periodo transitorio per l'adeguamento di 15 anni – obiettivo BCSM: conseguire completa conformità e integrazione in orizzonte temporale nettamente inferiore



Il percorso verso il mercato unico



Principio di apertura simmetrica dei mercati:

Finché un comparto sammarinese non ottiene il passporting, neppure agli intermediari UE di quel comparto è riconosciuto il diritto di accedere al mercato sammarinese, continuando nel frattempo a trovare applicazione le procedure autorizzative vigenti per l'accesso ai rispettivi mercati. Tutela del mercato sammarinese durante la transizione



La sfida dell'adeguamento normativo

451

EU legal acts da trasporre

13

Raccomandazioni della Commissione da considerare

15 anni

Periodo transitorio per l'adeguamento

Cosa sta già facendo la BCSM



Collaborazioni istituzionali

Con Banca d'Italia, Banca Internazionale dei Regolamenti e il Centre for International Central Bank Dialogue, per supporto tecnico e formazione



Formazione del personale

Programmi per il rafforzamento delle competenze interne di vigilanza



Gruppi di lavoro dedicati

Rappresentanti BCSM nei gruppi di lavoro per l'analisi e il recepimento dell'acquis UE



Intelligenza Artificiale

Valutazione strumenti AI per l'analisi sistematica del framework regolamentare UE



Conclusioni

→ **Compliance consolidata**

San Marino è già allineato agli standard internazionali in materia di fiscalità, trasparenza, cooperazione e antiriciclaggio e da anni è in un percorso di costante convergenza all'acquis dell'Ue in materia finanziaria

→ **Libera circolazione dei capitali**

Necessaria ma non sufficiente: serve il passporting per poter prestare cross-border servizi finanziari nell'Ue, pur in vigenza di una Convenzione Monetaria

→ **Game changer**

L'Accordo di Associazione riconosce agli intermediari sammarinesi - nel rispetto di determinate condizioni - il diritto di accesso al mercato unico UE

Grazie per l'attenzione

Avv. Catia Tomasetti

Presidente – Banca Centrale
della Repubblica di San Marino



L'attuazione dell'Accordo richiede un impegno significativo di istituzioni, autorità di vigilanza e operatori.

BCSM continuerà a fornire il proprio supporto tecnico e si rende disponibile a collaborazioni di ricerca con l'Università.



“

If you remember nothing else from today, remember this:

free movement of capital is like Wi-Fi — you only notice it when it stops working.

”

