

BANCA  **CENTRALE**
DELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO

RELAZIONE CONSUNTIVA SULL'ATTIVITÀ SVOLTA E
SULL'ANDAMENTO DEL SISTEMA FINANZIARIO

ANNO 2025



Relazione Consuntiva

sull'attività svolta e sull'andamento del sistema finanziario

Anno 2025



© **BANCA CENTRALE DELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO, 2026**
Ente a partecipazione pubblica e privata
Cod. Op. Ec. SM04262 – Fondo di dotazione euro 12.911.425,00 i.v.

Sede legale – Via del Voltone, 120 – 47890 San Marino – Repubblica di San Marino
tel. 0549 981010 fax 0549 981019
country code (+) 378 swift code: icsmsmsm
www.bcsm.sm

Tutti i diritti riservati.

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

Maggio 2026



COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI STATUTARI*

Consiglio Direttivo

Catia Tomasetti - Presidente
Walter Guidi – Vice Presidente
Pietro Calvaruso
Francesco Ielpo
Massimo Mancini
Davide Vagnetti

Collegio Sindacale

Patrizia Bellavista - Presidente
Giulia Magnani
Monica Zafferani

Direzione Generale

Andrea Vivoli – Direttore Generale
Daniele Bernardi – Vice Direttore

Coordinamento della Vigilanza

Andrea Vivoli - Presidente
Giuliano Battistini
Marco Giulianelli
Fabio Mazza
Maurizio Pappalardo

Lo Statuto di Banca Centrale (Legge n. 96 del 29 giugno 2005 e successive modifiche) prevede che la Banca risponda del raggiungimento delle proprie finalità al Consiglio Grande e Generale, che ne nomina il Presidente, i membri del Consiglio Direttivo nonché il Presidente del Collegio Sindacale; coerentemente alle responsabilità affidatele dallo Statuto, la Banca ha predisposto la Relazione Consuntiva annuale contenente sia il resoconto dell'attività svolta nell'anno precedente sia le informazioni sull'andamento del sistema finanziario, Relazione che – come prevede la Legge – deve essere approvata dall'Assemblea dei Soci e successivamente inviata al Consiglio Grande e Generale per il tramite della Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio.

* al 14 maggio 2026

INDICE

1	POLICY RECOMMENDATIONS 2026	10
2	IL SISTEMA FINANZIARIO	12
2.1	Il sistema bancario	14
2.1.1	<i>Gli assetti proprietari e beneficiari effettivi</i>	14
2.1.2	<i>Le dimensioni e la struttura del sistema</i>	14
2.1.3	<i>Le attività e le passività</i>	15
2.1.4	<i>L'esame dei crediti verso la clientela</i>	18
2.1.5	<i>La raccolta</i>	22
2.1.6	<i>L'attività fiduciaria nel comparto bancario e finanziario</i>	23
2.1.7	<i>Il patrimonio</i>	24
2.1.8	<i>La redditività e l'efficienza</i>	26
2.1.9	<i>La liquidità</i>	30
2.1.10	<i>Rilevazione nel sistema bancario dell'utilizzo del contante</i>	31
2.1.11	<i>Volumi di pagamento: carte di credito e debito</i>	32
2.2	Il resto del sistema	33
2.2.1	<i>Le società finanziarie</i>	33
2.2.2	<i>Gli Istituti di pagamento e IMEL</i>	33
2.2.3	<i>Le società di gestione (SG)</i>	34
2.2.4	<i>Le imprese di assicurazione</i>	34
2.2.5	<i>Gli intermediari assicurativi e riassicurativi</i>	37
2.2.6	<i>Offerenti fuori sede</i>	38
2.2.7	<i>Prestatori di Servizi di Pagamento</i>	38
2.2.8	<i>Consulenti finanziari indipendenti</i>	38
3	LE FUNZIONI ISTITUZIONALI	39
3.1	La Vigilanza e la tutela degli investitori	39
3.1.1	<i>Policy di vigilanza</i>	39
3.1.2	<i>Il Coordinamento della Vigilanza</i>	39
3.1.3	<i>L'attività del Dipartimento Vigilanza</i>	40
3.1.4	<i>Gli interventi regolamentari</i>	42
3.1.5	<i>Cartolarizzazione di Attivi Bancari</i>	45
3.1.5.1	<i>Monitoraggio dell'attività di recupero degli attivi bancari da parte dei servicer</i>	45
3.1.6	<i>La Vigilanza informativa</i>	45
3.1.6.1	<i>Le statistiche nazionali e internazionali</i>	46
3.1.6.2	<i>La Centrale Rischi</i>	48
3.1.6.3	<i>Il progetto di revisione del Sistema Informativo di Vigilanza</i>	49
3.1.7	<i>I controlli sul sistema bancario e finanziario</i>	50
3.1.7.1	<i>I controlli cartolari</i>	50
3.1.7.2	<i>I controlli ispettivi</i>	50
3.1.7.3	<i>Il Servizio di Informativa Protesti</i>	51

3.2	La gestione delle banconote e delle monete in euro contraffatte	52
3.3	La gestione del contante	54
3.4	Il sistema dei pagamenti	55
3.4.1	<i>Bonifici istantanei</i>	55
3.4.2	<i>Verifica del beneficiario (VOP)</i>	55
3.4.3	<i>Innovazioni tecnologiche</i>	56
3.4.4	<i>Rete di Interconnessione Sammarinese</i>	56
3.5	La Tesoreria di Stato	58
3.6	L'Esattoria di Stato	62
3.6.1	<i>Gli aspetti normativi ed operativi</i>	62
3.6.2	<i>L'attività di riscossione svolta dall'avvio del servizio</i>	63
3.6.3	<i>Le iscrizioni a ruolo effettuate nel 2025</i>	64
3.6.4	<i>Le iscrizioni a ruolo distinte per Ente</i>	64
3.6.5	<i>Le iscrizioni a ruolo dell'Eccellentissima Camera</i>	65
3.6.6	<i>Le iscrizioni a ruolo di ISS e FONDISS</i>	66
3.6.7	<i>La Cartella Unica delle Tasse (CAUTA)</i>	67
3.6.8	<i>Le rateizzazioni del debito esattoriale: dilazioni e promesse di pagamento</i>	67
3.6.9	<i>La definizione agevolata dei crediti scaduti in Esattoria, cd. "rottamazione"</i>	68
3.6.10	<i>Le procedure cautelari ed esecutive</i>	68
3.6.11	<i>Vendite di beni pignorati</i>	69
3.6.12	<i>Anagrafica debitori</i>	69
3.6.13	<i>L'attività legale</i>	70
3.7	Il Dipartimento Finanza	70
3.7.1	<i>Situazione Geo – Politica Globale</i>	70
3.7.2	<i>Economia Internazionale</i>	72
3.7.3	<i>Le Banche Centrali e la politica monetaria</i>	72
3.7.4	<i>Analisi dei dati dell'attività finanziaria di BCSM</i>	73
3.8	Secondo pilastro previdenziale (FONDISS)	75
3.9	Il Registro dei Trust	75
3.10	Le relazioni internazionali BCSM: il ruolo di referente istituzionale nei confronti delle Organizzazioni Finanziarie Internazionali e delle Banche Centrali e Autorità di Vigilanza	78
3.10.1	<i>Il processo di integrazione europea</i>	78
3.10.2	<i>Le relazioni con il Fondo Monetario Internazionale – FMI</i>	78
3.10.3	<i>Rapporti con altre Banche Centrali e Autorità di vigilanza</i>	79
3.10.4	<i>Gli altri ambiti di collaborazione: AI ed educazione finanziaria</i>	80
3.10.5	<i>Rapporti con le agenzie di rating</i>	81
3.10.6	<i>Appuntamenti internazionali e iniziative di rilievo</i>	81
3.10.7	<i>Le relazioni internazionali BCSM nel campo della sostenibilità</i>	81
4	L'IMPEGNO PER LA SOSTENIBILITÀ	83
5	L'ATTIVITÀ DI CONSULENZA E COLLABORAZIONE	84



5.1	La consulenza normativa.....	85
5.2	Altre consulenze e collaborazioni.....	87
6	RELAZIONE ANNUALE DEL FONDO DI GARANZIA DEI DEPOSITANTI.....	92
6.1	I principali eventi della gestione 2025.....	92
6.2	Il Rendiconto 2025.....	93
7	RELAZIONE ANNUALE DEL FONDO STRAORDINARIO DI TUTELA DALLE FRODI FINANZIARIE .	94
7.1	Resoconto dell'attività.....	94



SIGLARIO

AIF	Agenzia di Informazione Finanziaria
AREAER	Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions
BANCA CENTRALE/BCSM	Banca Centrale della Repubblica di San Marino
BCE	Banca Centrale Europea
COFER	Currency Composition of Foreign Exchange Reserves
CTU	Consulente Tecnico d'Ufficio
FATCA	Foreign Account Tax Compliance Act
FMI	Fondo Monetario Internazionale
FGD	Fondo di Garanzia dei Depositanti
FONDISS	Fondo di Previdenza Complementare dell'Istituto di Sicurezza Sociale
LISF	Legge n. 165/2005 "Legge sulle Imprese e sui Servizi Bancari, Finanziari e Assicurativi"
NRA	National Risk Assessment
OCSE	Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico
RIS	Rete di Interconnessione Sammarinese
ROA	Return on Assets – rapporto tra risultato netto di gestione e totale delle attività
ROE	Return on Equity – rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto
SEPA	Single Euro Payments Area
SMAC	San Marino Card
SRD	Scambio Recapiti Domestici
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication

AVVERTENZE

Le elaborazioni dei dati, salvo diversa indicazione, sono eseguite da Banca Centrale. Le variazioni sono calcolate sui valori originari (non arrotondati); analogamente la somma dei valori arrotondati potrebbe non coincidere con i valori complessivi forniti. I valori esposti, ove non indicato diversamente, sono espressi in euro.

I dati riferiti agli anni precedenti possono aver subito variazioni rispetto agli stessi pubblicati nelle precedenti relazioni a seguito di successive rettifiche segnaletiche operate dagli intermediari.

Viene omessa l'indicazione della fonte per i dati di Banca Centrale.



1 POLICY RECOMMENDATIONS 2026

Nel corso del 2025 il sistema finanziario sammarinese ha proseguito il percorso di consolidamento già evidenziato negli esercizi precedenti. I valori degli indicatori tecnici rappresentano un ulteriore rafforzamento strutturale e confermano l'efficacia delle linee strategiche di vigilanza delineate per il sistema finanziario sammarinese nel 2019 e realizzate negli anni successivi¹. In particolare, si sono registrati progressi nei livelli di capitalizzazione e liquidità, con tutti gli istituti in grado di rispettare i requisiti prudenziali, grazie anche a una redditività sostenuta e diffusa e una qualità degli attivi che continua a migliorare.

Tali evidenze supportano una valutazione nel complesso favorevole dell'evoluzione del sistema, pur in un contesto finanziario internazionale ancora connotato da incertezze derivanti dalla situazione geopolitica globale.

Nel quadro del processo di integrazione europea in corso, con l'Accordo di Associazione prossimo alla firma, il sistema finanziario sammarinese prosegue il percorso di allineamento ai framework normativo-regolamentari dell'Unione Europea. In tale scenario evolutivo, si intensifica l'azione della Banca Centrale volta a promuovere un quadro normativo pienamente allineato ai migliori standard europei e assetti organizzativi, patrimoniali e tecnici degli intermediari adeguati alle sfide derivanti dal processo di integrazione, così come delineato nel recente Position Paper "Sfide e opportunità per il sistema finanziario" pubblicato nel febbraio scorso.

In questo periodo, in parallelo al lavoro sul sistema, Banca Centrale ha anche rafforzato la propria capacità di vigilanza, attraverso il potenziamento delle risorse umane e lo sviluppo di strumenti di intelligenza artificiale (AI) per il potenziamento dell'efficacia ed efficienza dei propri processi interni.

Il consolidamento tecnico del sistema e il rafforzamento dell'infrastruttura di vigilanza rappresentano elementi importanti per perseguire l'obiettivo strategico di completare l'accesso al mercato unico, da parte di tutti i comparti componenti il sistema finanziario, in un orizzonte temporale significativamente inferiore ai 15 anni consentiti dall'Accordo di Associazione. Tale accelerazione, che consentirebbe di massimizzare i benefici competitivi derivanti dall'accesso al mercato unico e di anticipare i vantaggi dell'integrazione per gli operatori sammarinesi, richiede una prosecuzione dell'azione sinergica tra istituzioni, intermediari e autorità di vigilanza.

Nel perseguimento di tale obiettivo strategico, si richiamano le *policy recommendations* per le istituzioni sammarinesi già delineate nel Position Paper "Sfide e opportunità per il sistema finanziario sammarinese" (cfr. nota 1), che restano essenziali per completare il rafforzamento strutturale del sistema e prepararne l'evoluzione nei nuovi scenari competitivi connessi al processo di integrazione europea.

In particolare, permane l'esigenza di continuare il processo di rafforzamento dell'autonomia finanziaria di BCSM, quale presidio di indipendenza istituzionale e condizione necessaria per l'efficace esercizio delle funzioni sempre più complesse affidate alla Banca Centrale. Nel comparto bancario, appare altresì importante proseguire nel miglioramento della qualità degli attivi, anche attraverso interventi idonei a favorire la mobilitazione dei crediti d'imposta, trasformandoli gradualmente in attività fruttifere, nonché mediante misure volte a sostenere un più ordinato ed efficiente funzionamento del mercato immobiliare, così da agevolare la dismissione degli attivi non strategici e ridurre l'incidenza nei bilanci bancari.

Resta inoltre essenziale promuovere un ambiente normativo che consenta agli intermediari di utilizzare in misura più ampia le tecnologie più avanzate nei processi di conservazione, elaborazione e gestione dei dati, nonché nell'offerta di servizi finanziari anche in via remota, così da accrescerne efficienza operativa e competitività.

¹ Per ulteriori informazioni circa la Strategia per il Sistema Finanziario e la sua implementazione si rimanda al Position Paper di dicembre 2025 "Sfide e opportunità per il sistema finanziario" (https://www.bcsm.sm/hubfs/Pubblicazioni/Collana%20Interventi/260130_position_paper.pdf?hslang=it).

Parimenti rilevanti risultano le misure volte a favorire il rimpatrio di liquidità detenuta all'estero presso intermediari sammarinesi vigilati, attraverso strumenti coerenti con i presidi di conformità e con l'obiettivo di sostenere il finanziamento dell'economia reale. Per un esame più dettagliato delle linee di azione sopra richiamate e delle ulteriori raccomandazioni, si rinvia al citato Position Paper.

Accanto a tali priorità, assumono crescente rilievo due ulteriori ambiti che, pur solo apparentemente esterni al perimetro strettamente finanziario, presentano in realtà un collegamento diretto con la stabilità del sistema e con la qualità del suo sviluppo, oltre che con il rafforzamento delle relazioni internazionali BCSM.

Il primo riguarda l'educazione finanziaria. Un più elevato livello di alfabetizzazione finanziaria contribuisce, infatti, alla stabilità del sistema perché favorisce decisioni più consapevoli da parte di famiglie e risparmiatori, rafforza la fiducia nei mercati e negli intermediari, riduce la vulnerabilità a condotte inappropriate o fraudolente e migliora, più in generale, la qualità dell'interazione tra cittadini e sistema finanziario. Al tempo stesso, l'educazione finanziaria costituisce uno strumento di inclusione e di tutela delle categorie più esposte, tra cui in particolare donne e anziani, rafforzandone l'autonomia economica e la capacità di compiere scelte informate.

In tale ambito, assumono rilievo le iniziative di cooperazione già avviate da BCSM con altre banche centrali europee, tra cui Banca d'Italia e Banque de France, nell'ottica di valorizzare esperienze, modelli operativi e migliori pratiche già sperimentate in altri contesti nazionali. In questa prospettiva, appare auspicabile lo sviluppo e implementazione anche nella Repubblica di San Marino di una "Strategia Nazionale per l'Educazione Finanziaria", coerente con i principi e le linee guida sviluppati in sede OCSE - INFE² e tale da riconoscere alla Banca Centrale un ruolo importante di impulso, coordinamento tecnico e raccordo istituzionale.

Il secondo ambito riguarda la sostenibilità e, in particolare, la prevenzione e il contrasto dei rischi derivanti dal cambiamento climatico e dal degrado ambientale. L'adesione di BCSM al Network for Greening the Financial System (NGFS), divenuta effettiva nel novembre 2024, si colloca in questo quadro e conferma la volontà della Banca di contribuire ai lavori in corso sul piano internazionale, dedicati allo sviluppo di strumenti, scenari e buone pratiche per la misurazione e la mitigazione dei rischi climatici e ambientali da parte delle banche centrali e delle autorità di vigilanza.

Accanto a tale prospettiva, BCSM intende promuovere anche un approccio complementare, fondato sul dialogo istituzionale e orientato alla prevenzione. In questa prospettiva, alla necessaria misurazione e mitigazione dei rischi finanziari deve affiancarsi una più convinta attenzione alla promozione di azioni efficaci di prevenzione da parte dei governi, soprattutto quando i fattori di rischio insistono su ecosistemi strategici e particolarmente vulnerabili, come il Mar Mediterraneo.

L'obiettivo di BCSM in tale ambito è duplice: operare a livello nazionale per sostenere e rafforzare le iniziative di prevenzione e, a livello internazionale, creare le condizioni atte a favorire una crescente condivisione tra istituzioni su questo approccio, così da incoraggiare uno stimolo delle politiche pubbliche, con coordinamento tra le stesse. Anche per questo, le banche centrali sono chiamate a un'azione chiara e determinata: la loro funzione istituzionale e la loro autorevolezza tecnica consentono infatti di portare tali temi all'attenzione dei policy makers e di favorire la maturazione di risposte pubbliche più efficaci, coordinate e lungimiranti, nel cui ambito BCSM intende offrire un contributo pieno e responsabile.

² International Network on Financial Education (<https://www.oecd.org/en/networks/infe.html>).



2 IL SISTEMA FINANZIARIO

Al 31 dicembre 2025, il Registro dei Soggetti Autorizzati contava complessivamente 64 operatori, di cui 12 di diritto sammarinese e 52 di diritto estero.

Rispetto all'anno precedente, l'incremento veniva registrato nell'ambito delle imprese di diritto estero che da 51 passavano a 52, tutte in regime di Prestazione di Servizi Senza Stabilimento (PSSS).

Nel dettaglio, alla fine del 2025, i 64 soggetti iscritti risultavano così distribuiti:

- 5 banche, tra cui 1 banca estera autorizzata nella Repubblica di San Marino a operare in regime di PSSS, limitatamente all'esercizio dell'attività riservata prevista alla lettera B dell'allegato 1 della LISF;
- 1 società finanziaria di diritto sammarinese;
- 3 società di gestione, tutte di diritto sammarinese;
- 6 istituti di pagamento/IMEL, di cui 3 esteri operanti in regime di PSSS;
- 49 imprese di assicurazione, delle quali 48 estere, tutte attive in regime di PSSS³.

Rispetto al 2024, il menzionato incremento di 1 unità nel numero complessivo dei soggetti autorizzati iscritti nell'omonimo Registro, è ascrivibile alla cancellazione, nell'arco del 2025, di 5 imprese di diritto estero (di cui 1 società finanziaria e 4 imprese di assicurazione) e all'iscrizione, nel medesimo periodo, di 6 imprese di assicurazione di diritto estero.

Il quadro del sistema finanziario è completato da ulteriori soggetti vigilati iscritti nei rispettivi registri e, nel dettaglio, da 32 intermediari assicurativi e riassicurativi, 1 promotore finanziario, 2 *servicer* e 11 prestatori di servizi di pagamento, di cui 10 già presenti anche nel Registro dei soggetti autorizzati. Le variazioni rispetto all'anno precedente hanno riguardato esclusivamente gli intermediari assicurativi e nello specifico la cancellazione, su istanza di parte, di 2 intermediari (1 Agente e 1 Broker) e l'iscrizione di un Agente.

Si riporta di seguito la Tabella con l'indicazione dei soggetti vigilati, suddivisi tra i soggetti iscritti nel Registro dei soggetti autorizzati, distinti per tipologia, con evidenza anche della tipologia delle imprese finanziarie estere⁴, e gli altri soggetti vigilati, distinti, per gli intermediari assicurativi e riassicurativi, tra agenti, broker e imprese finanziarie⁵.

Tabella 1 - Soggetti autorizzati

	2023	2024	2025	Mar 2026
Banche	5	5	5	5
<i>di cui estere</i>	1	1	1	1
Finanziarie/Fiduciarie	2	2	1	1
<i>di cui estere</i>	1	1	-	-
Imprese di investimento	-	-	-	-
<i>di cui estere</i>	-	-	-	-
Società di gestione	3	3	3	3
<i>di cui estere</i>	-	-	-	-
Imprese di assicurazione	46	47	49	49

³ Le imprese assicurative autorizzate ad operare a San Marino al momento operano senza succursale mediante intermediari assicurativi autorizzati.

⁴ Per rendere coerente e leggibile la tabella, sono state inserite anche per l'anno 2023 le imprese assicurative estere anche se all'epoca escluse dal predetto Registro poiché iscritte nell'Elenco tenuto ai sensi dell'31 dell'abrogato Regolamento 2007-02.

⁵ La struttura del Registro degli intermediari assicurativi e riassicurativi è stata modificata per effetto dell'entrata in vigore del Regolamento 2024-02, superando la distinzione in Sezioni separate per persone fisiche, persone giuridiche e imprese finanziarie in favore di Sezioni distinte per ruolo professionale (agenti, broker, imprese finanziarie). Pertanto, i dati riportati in tabella riferiti al 2023 sono stati ricondotti alla predetta nuova struttura, per consentire un confronto con i dati riferiti al 2024 e al 2025.

<i>di cui estere</i>	45	46	48	48
Istituti di pagamento/IMEL	5	6	6	6
<i>di cui estere</i>	3	3	3	3
Crypto Asset Firms (CAF)	-	-	-	-
<i>di cui imprese finanziarie estere</i>	-	-	-	-
Totale	61	63	64	64
<i>di cui estere</i>	50	51	52	52

Tabella 2 – Altri soggetti vigilati

	2023	2024	2025	Mar 2026
Intermediari assicurativi e riassicurativi	35	33	32	33
- Agenti	22	23	23	24
- Broker	9	7	6	6
- imprese finanziarie	4	3	3	3
Prestatori di servizi di pagamento	10	11	11	11
- di cui già ricompresi tra i soggetti autorizzati	9	10	10	10
Consulenti finanziari indipendenti	-	-	-	-
Promotori finanziari	-	1	1	1
Servicer	2	2	2	2
Totale*	38	37	36	37

* Sono esclusi dal totale i soggetti già ricompresi nel Registro dei soggetti autorizzati.

Nell'arco del primo trimestre 2026, il numero dei soggetti autorizzati è rimasto invariato, a seguito della cancellazione dal registro di una impresa assicurativa estera autorizzate a concludere contratti assicurativi a San Marino e l'iscrizione di una nuova impresa assicurativa. Inoltre, nell'arco del periodo considerato, un istituto di moneta elettronica (IMEL) è stato sottoposto alla procedura di amministrazione straordinaria (a far data dal 23 gennaio 2026).

Con riguardo agli ulteriori soggetti vigilati e, in particolare, con riferimento agli intermediari assicurativi e riassicurativi, è stato registrato l'incremento di un'unità per effetto dell'iscrizione di un nuovo intermediario, seppur in regime di inoperatività all'atto di iscrizione al registro.

Infine, relativamente agli ulteriori Registri/Albi tenuti da Banca Centrale, si rilevavano, alla fine del 2025:

- nel Registro delle imprese capogruppo, 4 gruppi tutti rappresentati da una capogruppo bancaria, con nessuna variazione rispetto al 2024;
- nell'Albo dei trustee professionali, 16 soggetti di cui 7 trustee company, 8 liberi professionisti (5 inoperativi) e una impresa finanziaria. Rispetto al 2024, non si rilevano variazioni nel numero complessivo ma una mera modifica nella composizione dei soggetti (cancellazione di una impresa finanziaria e iscrizione di una nuova trustee company).

2.1 Il sistema bancario

2.1.1 Gli assetti proprietari e beneficiari effettivi

Al 31 dicembre 2025, le 4 banche di diritto sammarinese non registravano modifiche in termini di soggetti residenti e non residenti, nel proprio assetto proprietario, pur evidenziando, per un unico soggetto, una rimodulazione delle quote, sempre nell'ambito di soggetti residenti.

Nel dettaglio, come per l'anno precedente, alla predetta data, delle citate 4 banche di diritto sammarinese, una presentava quale azionista unico lo Stato, 3 presentavano un azionariato composto da soggetti residenti, persone fisiche e giuridiche e infine una banca con un azionariato costituito in maggioranza da soggetti non residenti – holding di partecipazioni – seppur riconducibili, in termini di beneficiari effettivi⁶, a soggetti residenti.

2.1.2 Le dimensioni e la struttura del sistema

A fine 2025 il totale attivo di sistema si ragguaglia a € 4.400 milioni, in aumento di € 77 milioni rispetto l'anno precedente (Tabella 3).

I crediti verso la clientela lordi, pari a € 1.097 milioni, evidenziano una variazione positiva di € 54 milioni rispetto ai € 1.043 milioni dell'esercizio 2024.

Nell'anno in esame, il mercato del credito ha registrato una crescita degli impieghi, con flussi di nuove erogazioni superiori ai rimborsi, alle assegnazioni in *datio in solutum* di beni immobili con conseguente estinzione del credito e alle cancellazioni operate dalle banche su crediti deteriorati verso la clientela. Tra le variazioni in aumento si registrano, tra l'altro, acquisizioni di crediti deteriorati da parte di una banca.

In argomento, si rammenta che a partire dal 1° gennaio 2024 sono entrate in vigore le nuove classificazioni dei crediti così come definite nell'articolo I.I.3 del Regolamento BCSM n. 2016-02 ai fini dell'armonizzazione della tassonomia dei crediti con gli standard dell'UE. Sono state tra l'altro introdotte nuove definizioni riferite alle esposizioni creditizie, sono state eliminate talune preesistenti classificazioni per qualità del credito (crediti dubbi, crediti incagliati, crediti non garantiti verso Paesi a rischio) e introdotte delle nuove classificazioni (tra cui esposizioni creditizie deteriorate e inadempienze probabili).

I crediti verso la clientela e verso enti creditizi, se non diversamente specificato, sono da intendersi "per cassa" e pertanto non comprendono le esposizioni "fuori bilancio"⁷.

La raccolta totale si attesta a € 6.998 milioni, in aumento di € 509 milioni rispetto a fine 2024, a seguito dell'incremento delle due componenti di raccolta: diretta e indiretta.

In particolare, la raccolta diretta (composta da raccolta del risparmio e raccolta interbancaria) si ragguaglia a € 3.765 milioni (€ 3.716 milioni nell'anno precedente). Nell'anno in esame la raccolta del risparmio è passata da € 3.713 a € 3.763 milioni mentre quella interbancaria è rimasta sostanzialmente stabile a € 2 milioni.

La raccolta indiretta si attesta a € 3.233 milioni a fronte di € 2.774 milioni registrati nel 2024. Sulla variazione positiva di € 459 milioni hanno inciso, tra l'altro, gli investimenti in strumenti finanziari della clientela, l'incremento del patrimonio dei fondi comuni di investimento aperti gestiti dalle società di gestione, il conseguente incremento dell'attività di banca depositaria e l'andamento complessivamente favorevole dei mercati finanziari. In argomento, si rileva la diminuzione del

⁶ A partire dal 1° marzo 2017, ai sensi dell'articolo 43 della Legge n. 144/2016 che ha introdotto l'obbligo di pubblicazione nel Registro dei Soggetti Autorizzati dei nominativi dei beneficiari effettivi che "possiedono" o "controllano" un soggetto autorizzato "attraverso il possesso o il controllo diretto o indiretto di una percentuale pari o superiore al 2%", sono stati inseriti i corrispondenti beneficiari effettivi, così come definiti dalla predetta Legge.

⁷ Al 31 dicembre 2025 risultano crediti di firma verso clientela lordi per € 57 milioni, crediti di firma verso enti creditizi pari a zero e impegni lordi per € 368 milioni, di cui aperture di credito non utilizzate che possono essere revocate incondizionatamente in qualsiasi momento senza preavviso o provviste di clausola di revoca automatica per deterioramento del merito di credito del debitore per € 360 milioni.

patrimonio dei fondi comuni di investimento chiusi, istituiti ai sensi di specifici provvedimenti legislativi, per effetto della distribuzione degli attivi detenuti dai citati fondi, conseguente alla delibera dell'Assemblea dei partecipanti di avviare la relativa liquidazione degli stessi.

Il patrimonio netto del sistema bancario passa da € 341 milioni nel 2024 a € 356 milioni nel 2025. Il numero dei dipendenti del settore bancario, pari a 374 unità a fine 2025, evidenzia una diminuzione di 1 unità rispetto all'anno precedente. L'incidenza sul totale dei lavoratori dipendenti del Paese è pari all'1,6%.

Tabella 3 – Principali indicatori dimensionali del sistema bancario

Indicatori	2023	2024	2025
Indicatori dimensionali			
Totale attivo	4.211	4.323	4.400
Crediti verso enti creditizi*	517	556	512
Crediti verso clientela netti**	992	967	1.025
Crediti verso clientela lordi**	1.078	1.043	1.097
Raccolta totale	5.991	6.489	6.998
Raccolta diretta	3.611	3.716	3.765
Raccolta del risparmio***	3.607	3.713	3.763
Raccolta interbancaria	4	2	2
Raccolta indiretta****	2.380	2.774	3.233
Patrimonio netto	321	341	356
Indicatori strutturali			
Numero operatori	4	4	4
Numero filiali	32	32	32
Numero dipendenti	380	375	374
% Dipendenti sul totale lavoratori dipendenti	1,7%	1,7%	1,6%
Altri dati statistici			
PIL (nominale)*****	1.875	1.928	1.993
Popolazione residente*****	33.908	34.045	34.172
Numero totale lavoratori dipendenti*****	22.030	22.544	22.944
Popolazione residente / Filiali	1.060	1.064	1.068
Totale attivo / PIL	2,2	2,2	2,2
Raccolta totale / PIL	3,2	3,4	3,5

Fonti: Segnalazioni di vigilanza "Dati di bilancio".

Note: I dati sulle consistenze monetarie sono espressi in milioni.

* La voce include gli importi relativi alle operazioni di leasing finanziario ed è rappresentata al netto delle rettifiche di valore operate sui crediti.

** La voce include gli importi relativi alle operazioni di leasing finanziario.

*** La raccolta del risparmio comprende anche l'aggregato delle passività subordinate ed è indicata al netto delle obbligazioni proprie riacquistate dall'ente segnalante.

**** La raccolta indiretta di sistema comprende le gestioni patrimoniali, gli strumenti finanziari in custodia e amministrazione nonché gli strumenti finanziari e la liquidità connessi all'attività di banca depositaria al netto dei titoli di debito emessi dagli intermediari segnalanti, della liquidità depositata presso i medesimi intermediari e dei titoli di debito emessi da altri enti creditizi sammarinesi. Il medesimo aggregato è rappresentato al lordo dei titoli di capitale di propria emissione.

***** Fonti: Ufficio Nazionale di Statistica, NSDP; FMI - *World Economic Outlook*, aprile 2026: stime/proiezioni PIL in corsivo.

2.1.3 Le attività e le passività

Le attività – Nel 2025 l'attivo del sistema bancario si attesta a € 4.400 milioni, evidenziando un incremento di € 77 milioni rispetto all'anno precedente. Sulla citata variazione hanno inciso, principalmente, l'incremento degli strumenti finanziari in portafoglio per € 58 milioni⁸, dei crediti verso clientela⁹ per € 58 milioni, delle immobilizzazioni e altre voci dell'attivo per € 4 milioni e della voce

⁸ Tra gli strumenti finanziari sono inclusi i titoli derivanti dalla cartolarizzazione di sistema, contabilizzati al valore nominale, pari a € 36,9 milioni con riguardo alle ABS Mezzanine e a € 28,8 milioni con riguardo alle ABS Junior.

⁹ La voce include le operazioni di leasing finanziario: canoni scaduti e crediti residui in linea capitale.



“Cassa e disponibilità liquide” per € 3 milioni, parzialmente compensati dalla diminuzione dei crediti verso enti creditizi per € 45 milioni.

Le operazioni di leasing finanziario (al netto dei canoni scaduti), pari a € 136 milioni, hanno registrato una diminuzione di € 2 milioni, mentre i beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione di leasing (anch’essi al netto dei canoni scaduti) si sono attestati a € 1 milione, dai precedenti € 2 milioni.

L’aggregato “Immobilizzazioni e altre voci dell’attivo” risulta pari a € 890 milioni, in aumento di € 4 milioni rispetto al 2024. Nel citato aggregato sono incluse prevalentemente le immobilizzazioni materiali e immateriali (al netto dei crediti residui in linea capitale relativi alle operazioni di leasing finanziario) per € 314 milioni (- € 2 milioni), nonché la voce “Altre attività” che evidenzia un incremento di € 7 milioni attestandosi a € 569 milioni rispetto a € 562 milioni del 2024. Le immobilizzazioni materiali includono, tra l’altro, € 198 milioni di “Beni disponibili da recupero crediti”, in aumento di € 2 milioni rispetto al 2024. La voce “Altre attività” comprende il portafoglio effetti salvo buon fine (s.b.f.) e al dopo incasso, i crediti verso erario per attività a fiscalità differita pari a € 107 milioni¹⁰ (- € 2 milioni), i crediti di imposta collegati alle operazioni di acquisizione degli attivi e passivi di intermediari bancari in crisi a partire dal 2011, pari a € 134 milioni (- € 3 milioni). L’aggregato “Immobilizzazioni e altre voci dell’attivo” include, altresì, l’ammontare delle rettifiche AQR che, ai sensi dell’art. 40 della Legge n. 173/2018 sono imputate a conto economico in un periodo massimo di cinque esercizi, salvo eventuali variazioni del termine autorizzate da Banca Centrale e previste al comma 2 della citata Legge. In totale, l’ammontare delle rettifiche non rilevate a conto economico, sebbene già integralmente dedotte dal patrimonio di vigilanza, e rinviate agli anni seguenti si ragguaglia, a fine 2025, a € 18 milioni (€ 24 milioni a fine 2024).

Le partecipazioni iscritte a bilancio sono rimaste sostanzialmente invariate a € 64 milioni.

Gli strumenti finanziari, pari a € 1.885 milioni sono composti da obbligazioni e altri strumenti di debito per € 1.747 milioni (in aumento di € 43 milioni) e azioni, quote e altri strumenti di capitale per € 138 milioni (€ 123 milioni a fine 2024). Tra questi ultimi sono inclusi € 2 milioni (in diminuzione di € 21 milioni) di quote di fondi chiusi, ad apporto, alternativi, riservati a clienti professionali, costituiti principalmente da liquidità, istituiti ai sensi di specifici provvedimenti legislativi in connessione ad operazioni di sistema e a interventi finalizzati alla tutela del risparmio¹¹. Tale diminuzione è conseguenza della distribuzione ai detentori delle quote degli attivi dei fondi, per i quali l’Assemblea dei partecipanti ha deliberato la liquidazione in data 16 aprile 2025¹².

Con riguardo agli strumenti finanziari, si evidenzia nel 2025 la sostanziale conversione di € 55 milioni del titolo perpetuo, emesso dallo Stato a fine 2020 e detenuto da una banca, in titoli del debito pubblico con scadenze a 5 e 10 anni con ammortamento¹³, mentre ulteriori € 5 milioni dello stesso sono stati rimborsati. Alla fine del 2025 il citato titolo perpetuo è pari a € 395 milioni nominali.

Le passività e il patrimonio – Dal lato del passivo, nel corso del 2025, si evidenzia l’incremento di € 90 milioni dei debiti verso la clientela (pari a € 2.614 milioni) e la diminuzione di € 32 milioni dei debiti rappresentati da strumenti finanziari (pari a € 1.130 milioni). Sulla variazione

¹⁰ L’importo include le differite attive connesse al Decreto Legge n. 112/2007.

¹¹ I fondi in parola, ad apporto di crediti, sono stati costituiti negli anni 2012 e 2013 in occasione di due crisi bancarie. Al fine di consentire la chiusura della crisi di dette banche e la protezione dei depositanti, sono stati emanati dei decreti che hanno concesso agli istituti che hanno acquisito gli attivi e i passivi delle banche in crisi, poste in liquidazione, di beneficiare di crediti di imposta pari allo sbilancio tra attivi e passivi acquisiti e di segregare gli NPL acquisiti nei citati fondi di crediti. Il valore del credito d’imposta era quindi essenzialmente aggiornato in funzione del valore degli NPL contenuti nei fondi. Ai sensi dell’art. 7 della Legge n. 223/2020 l’Ufficio Tributario ha acquisito definitivamente l’ammontare dei citati crediti d’imposta sulla base dei rendiconti dei fondi comuni di investimento al 31/12/2020 accertato dal Comitato di Sorveglianza. L’operazione di cartolarizzazione, di cui alla Legge n. 157/2021, perfezionata a dicembre 2023, ha riguardato anche la cessione, al Veicolo di Sistema, della quasi totalità degli asset detenuti in portafoglio dai citati fondi non rappresentati da denaro o valori mobiliari.

¹² Per la parte di quota liquidata le banche, tra l’altro, hanno contabilizzato al valore nominale gli strumenti finanziari emessi dallo Stato sammarinese con scadenza 2032-2037-2042 (Repubblica di San Marino, tasso fisso 1%, 21 luglio 2032; Repubblica di San Marino, tasso fisso 1,50%, 31 dicembre 2037; Repubblica di San Marino, tasso fisso 1,75%, 31 dicembre 2042) oltre alla liquidità.

¹³ Trattasi di: Repubblica di San Marino, tasso fisso 2,15%, scadenza 1° luglio 2030 e Repubblica di San Marino, tasso fisso 2,45%, scadenza 1° luglio 2035.

negativa dei debiti rappresentati da strumenti finanziari ha influito la riduzione dei certificati di deposito.

Le passività subordinate si attestano a € 16 milioni, in diminuzione di € 8 milioni.

L'aggregato "Altre voci del passivo" registra un incremento di € 14 milioni risultando pari a € 278 milioni. In merito, si evidenzia la variazione positiva delle "Altre passività" di € 18 milioni (attestatesi a € 256 milioni)¹⁴, parzialmente compensata dalla diminuzione del fondo per rischi e oneri di € 3 milioni (attestatosi a € 14 milioni) e del fondo rischi su crediti di € 1 milione (pari a € 5 milioni).

Nell'anno in esame, come nel precedente, tutte le banche hanno registrato un utile e l'esercizio 2025 si è chiuso con un risultato di sistema positivo pari a € 32 milioni.

Il patrimonio netto di sistema a fine 2025, composto da capitale e riserve, riserve di rivalutazione e utile d'esercizio, è pari a € 356 milioni in aumento di € 15 milioni rispetto all'anno precedente.

Tabella 4 - Stato patrimoniale aggregato del settore bancario

Attivo	2024	2025	Var. %	Passivo	2024	2025	Var. %
Cassa e disponibilità liquide	22	25	13,6%				
Crediti verso enti creditizi* (incluso leasing)	556	512	-8,0%	Debiti verso enti creditizi	9	7	-17,0%
Crediti verso clientela* (incluso leasing)	967	1.025	5,9%	Debiti verso clientela	2.524	2.614	3,6%
<i>di cui Leasing finanziario</i>	<i>138</i>	<i>136</i>					
<i>di cui beni in attesa di locazione finanziaria</i>	<i>2</i>	<i>1</i>		Debiti rappresentati da strumenti finanziari	1.162	1.130	-2,8%
Strumenti finanziari	1.827	1.885	3,2%	Passività subordinate	24	16	-33,8%
<i>di cui titoli di debito</i>	<i>1.705</i>	<i>1.747</i>		Altre voci del passivo	265	278	5,2%
Partecipazioni	64	64	-0,5%	Capitale e riserve**	285	299	4,9%
Capitale sottoscritto non versato	0	0	-	Riserve di rivalutazione	25	25	0,0%
Azioni proprie	0	0	-	Risultato d'esercizio	31	32	2,9%
Immobilizz.ni e altre voci dell'attivo	886	890	0,4%				
Totale attivo	4.323	4.400	1,8%	Totale passivo	4.323	4.400	1,8%

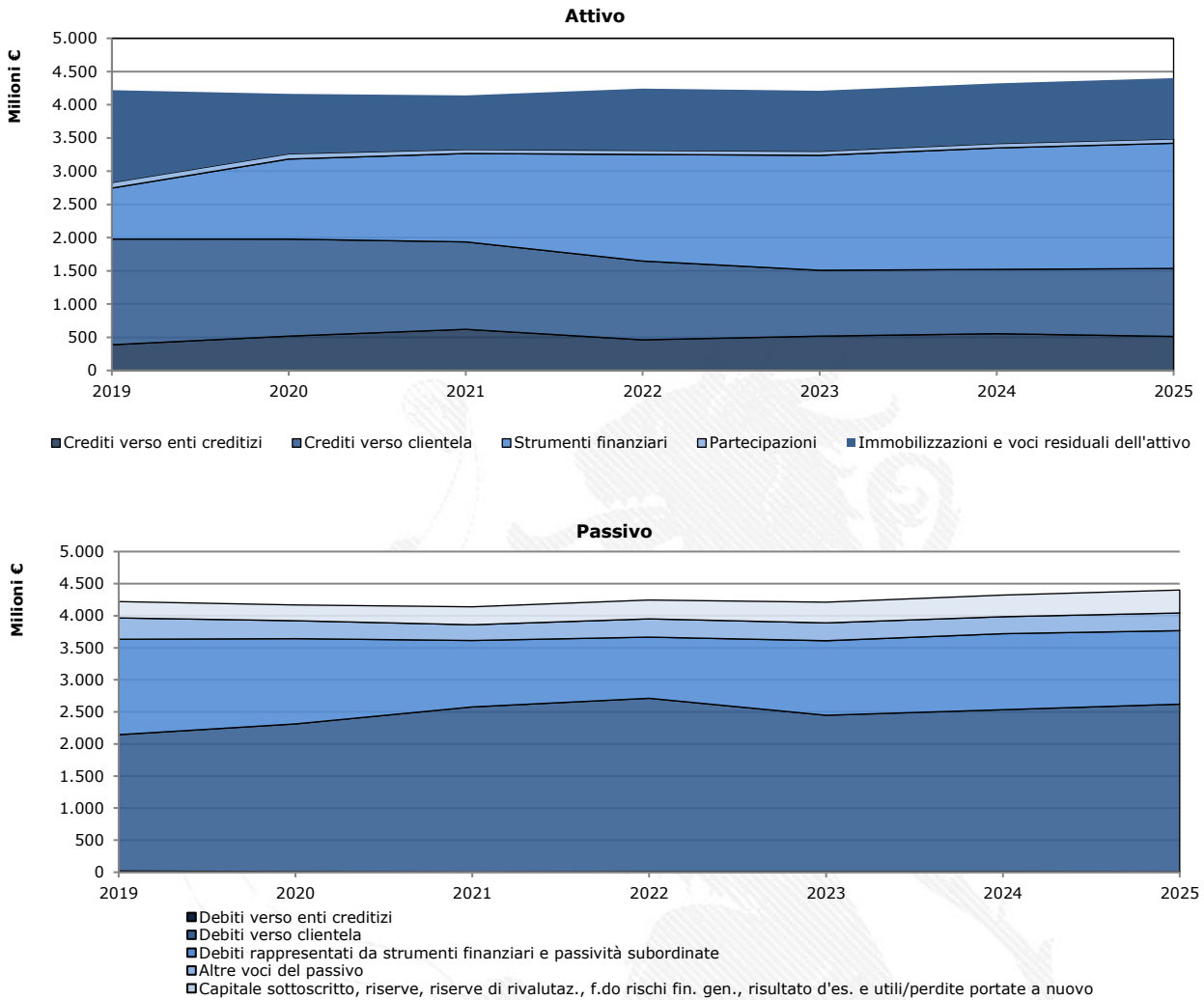
Note: dati in milioni euro.

* Importi al netto delle rettifiche di valore. La voce include gli importi relativi alle operazioni di leasing finanziario ricompresi nelle voci "Leasing finanziario" e "Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing". Tali ultime due voci non includono i canoni scaduti che sono ricompresi nei "Crediti verso clientela" o nei "Crediti verso enti creditizi".

** Include anche il fondo rischi finanziari generali, gli utili/perdite portati a nuovo e i sovrapprezzi di emissione.

¹⁴ L'aggregato "Altre passività" include principalmente le poste cedenti effetti al dopo incasso e al salvo buon fine.

Figura 1 - Attivo e passivo



2.1.4 L'esame dei crediti verso la clientela

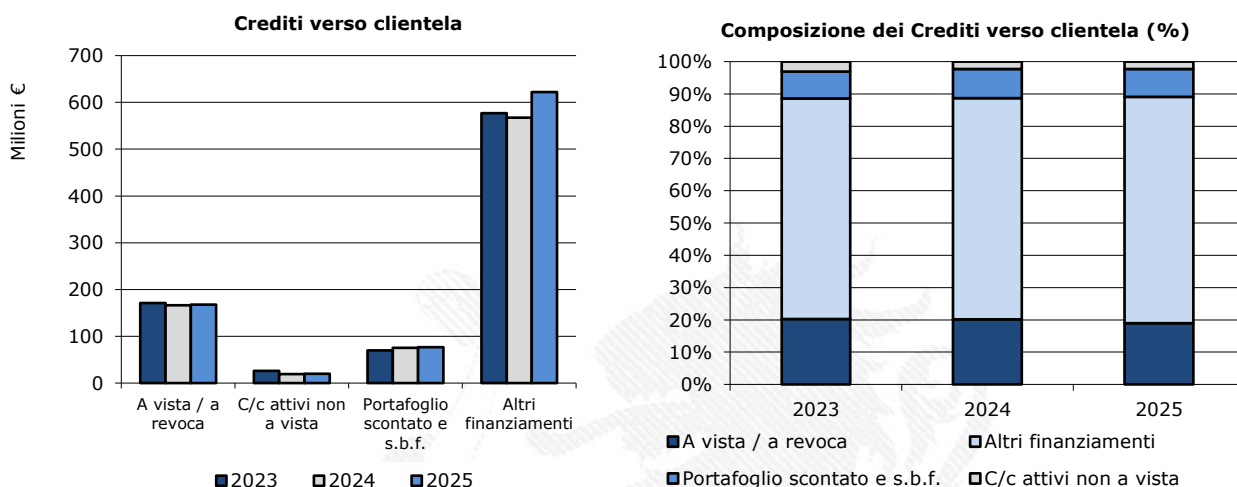
Il credito – Nel 2025, come rilevato in Tabella 4, il valore dei crediti verso la clientela netti è aumentato, rispetto al 2024, in termini assoluti di € 58 milioni, attestandosi a € 1.025 milioni. Sul citato incremento ha inciso, principalmente, la concessione di nuovi finanziamenti. Risultano in aumento sia l'incidenza dei citati crediti verso la clientela netti rispetto all'attivo (dal 22,4% del 2024 al 23,3% del 2025) sia l'incidenza degli stessi rispetto alla raccolta del risparmio (dal 26,1% del 2024 al 27,2% del 2025). L'importo dei crediti verso clientela netti tiene conto delle già citate rettifiche non ancora rilevate a conto economico ai sensi dell'art. 40 della Legge n. 173/2018.

La ripartizione dei "Crediti verso clientela" a valori netti per forma tecnica (Figura 2)¹⁵ evidenzia le seguenti dinamiche: i crediti "A vista/a revoca" aumentano di € 2 milioni e si attestano a € 168 milioni mentre gli "Altri finanziamenti" evidenziano un incremento di € 55 milioni raggiungendosi a € 622 milioni. Le restanti categorie, costituite dai "Conti correnti attivi non a vista" e "Portafoglio scontato e s.b.f." mostrano, rispettivamente, una variazione positiva di € 1 milione e un incremento di € 2 milioni, attestandosi, nell'ordine, a € 20 milioni e a € 77 milioni. Per quanto concerne l'incidenza delle predette forme tecniche, si evidenzia che la categoria "A vista/a revoca" pesa per il 19% del totale, la categoria "c/c attivi non a vista" costituisce il 2,2% del totale, il

¹⁵ Nei valori non sono considerati gli importi riferiti al credito residuo delle operazioni di leasing finanziario verso la clientela pari a € 138 milioni, nelle sue due componenti: immobilizzazioni locatè (pari a € 136 milioni) e immobilizzazioni da locare per la parte restante.

“Portafoglio scontato e s.b.f.” rappresenta l’8,7% dell’aggregato in parola, mentre gli “Altri finanziamenti” costituiscono il restante 70,1%.

Figura 2 – Ripartizione dei “Crediti verso clientela” a valori netti per forma tecnica (escluso il credito residuo delle operazioni di leasing finanziario)

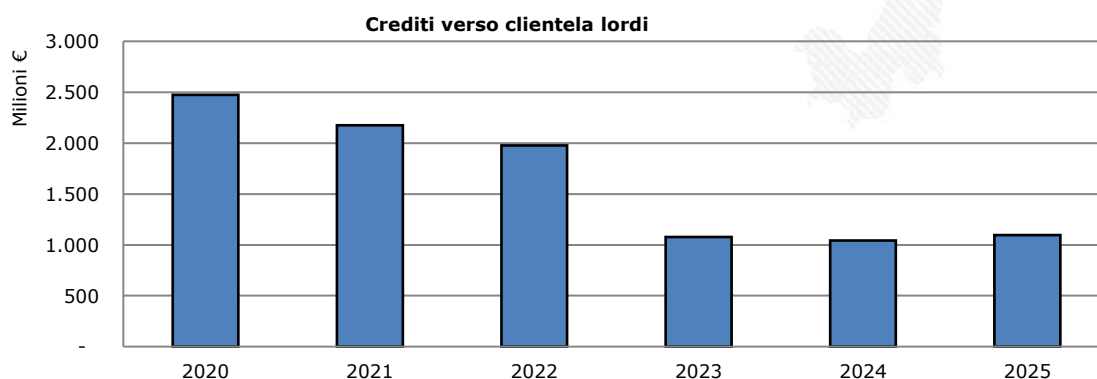


Dall’esame della ripartizione dei crediti verso la clientela netti per settore di attività economica (comprensivi delle operazioni di leasing finanziario), si rilevano le seguenti esposizioni: € 659 milioni nei confronti di società non finanziarie (64,3% del totale delle esposizioni nette), € 347 milioni verso famiglie e Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie (33,9% del totale), € 17 milioni verso società finanziarie diverse da enti creditizi e Autorità bancarie centrali (1,7% del totale) e € 1 milione nei confronti delle Amministrazioni pubbliche (0,1% del totale).

La ripartizione per vita residua dei crediti verso la clientela netti (comprensivi delle operazioni di leasing finanziario), mostra che la categoria a vista si ragguaglia a € 123 milioni (12% del totale dei crediti), quella compresa tra 1 giorno e 18 mesi è pari a € 256 milioni (25%), mentre i finanziamenti a medio lungo termine (comprendenti le esposizioni con durata residua superiore a 18 mesi) ammontano a € 595 milioni e costituiscono il 58,1% dei crediti complessivi. La restante componente (€ 51 milioni, pari al 5%) è rappresentata dalle esposizioni con scadenza non attribuita (tra cui le sofferenze).

Nel 2025 i crediti verso la clientela lordi si attestano a € 1.097 milioni e risultano in aumento di € 54 milioni rispetto al dato del 2024 (Figura 3).

Figura 3 Crediti verso clientela del sistema bancario (a valori lordi)



La qualità del credito – L’incidenza dei crediti verso la clientela deteriorati sul totale dei crediti lordi è pari al 16,3%, mentre al netto delle rettifiche di valore gli stessi costituiscono l’11,1% (nel

2024 l'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei crediti verso la clientela lordi e netti era pari, rispettivamente, al 19% e al 13,2%) (Figura 4 e Figura 5).

Figura 4 - Qualità del credito: crediti verso clientela in bonis e deteriorati - valori lordi



Figura 5 - Qualità del credito: crediti verso clientela in bonis e deteriorati - valori netti



I crediti lordi in bonis si ragguagliano a € 918 milioni mentre a valori netti si attestano a € 911 milioni, in aumento, rispettivamente, di € 73 milioni ed € 72 milioni rispetto all'anno precedente. L'aumento è motivato, sostanzialmente, dalla concessione di nuovi finanziamenti.

I crediti lordi deteriorati si ragguagliano a € 179 milioni, in diminuzione di € 19 milioni rispetto al 2024, mentre le medesime esposizioni al netto delle rettifiche di valore si attestano a € 114 milioni in calo di € 14 milioni rispetto all'anno precedente.

Con riguardo ai crediti verso la clientela deteriorati si rilevano al 31 dicembre 2025 (cfr. Tabella 5 che contiene dati e classificazioni relativi anche al 2024):

- sofferenze lorde pari a € 92 milioni e nette pari a € 46 milioni;
- inadempienze probabili lorde pari a € 81 milioni e nette pari a € 63 milioni;
- esposizioni scadute e/o sconfinanti lorde e nette pari a € 5 milioni.

Passando all'esame delle dinamiche che hanno interessato le diverse componenti dei crediti deteriorati emerge che le sofferenze lorde diminuiscono di € 7 milioni; sulla variazione hanno inciso prevalentemente gli stralci di crediti non più esigibili e gli incassi su alcune posizioni conseguentemente estinte. A valori netti, le sofferenze diminuiscono di € 5 milioni.

Le inadempienze probabili registrano un decremento di € 13 milioni a valori lordi e di € 10 milioni a valori netti, in ragione, tra l'altro, dell'estinzione di alcune posizioni a seguito di incassi e/o accordi transattivi nonché delle cancellazioni di crediti.

Tra le restanti esposizioni deteriorate, quelle scadute e/o sconfinanti lorde diminuiscono di € 1 milione.

A livello di sistema bancario, il peso delle sofferenze nette sul patrimonio di vigilanza è pari al 15,4%.

Il tasso di copertura dei crediti verso la clientela deteriorati, misurato dal rapporto tra le rettifiche di valore e l'ammontare lordo dei crediti deteriorati, risulta pari a 36,5% (dal 35,3% del 2024) (Tabella 5 e Figura 7).

Tabella 5 – Qualità del credito

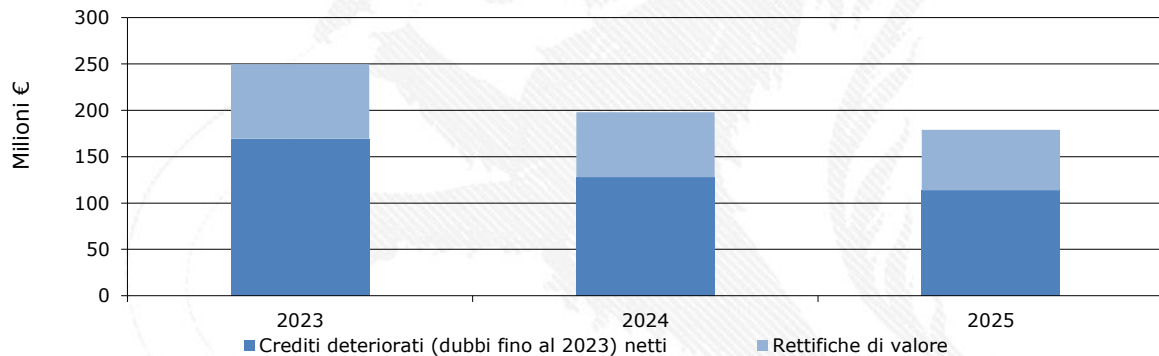
	Crediti verso clientela al lordo delle rettifiche di valore				Tasso di copertura*		Quota sul totale dei crediti verso clientela al netto delle rettifiche di valore	
	2024	%	2025	%	2024	2025	2024	2025
Crediti verso clientela **	1.043	100,0%	1.097	100,0%	7,3%	6,6%	100,0%	100,0%
Crediti in bonis	845	81,0%	918	83,7%	0,7%	0,7%	86,8%	88,9%
Crediti deteriorati	198	19,0%	179	16,3%	35,3%	36,5%	13,2%	11,1%
Sofferenze	99	9,5%	92	8,4%	48,9%	50,5%	5,2%	4,4%
Inadempienze probabili	94	9,0%	81	7,4%	22,8%	22,6%	7,5%	6,1%
Scadute e/o sconfinanti	5	0,5%	5	0,5%	2,5%	8,0%	0,5%	0,5%

Note: I dati sui "Crediti verso clientela al lordo delle rettifiche di valore" sono espressi in milioni.

* Il tasso di copertura è dato dall'ammontare delle rettifiche di valore in rapporto alla corrispondente esposizione lorda.

** Include gli importi relativi alle operazioni di leasing finanziario.

Figura 6 – Andamento dei crediti verso clientela deteriorati (dubbi fino al 2023) nel triennio 2023-2025, con evidenza delle componenti dei crediti deteriorati netti e rettifiche di valore



Nell'ambito della predetta categoria di crediti deteriorati, il tasso di copertura riferito alle sofferenze a fine 2025 si attesta al 50,5% (48,9% nel 2024), mentre quello sulle inadempienze probabili si attesta al 22,6%.

Le Figure 7 e 8 riportano la composizione dei crediti deteriorati lordi e netti.

Figura 7 - Composizione dei crediti verso clientela deteriorati - valori lordi

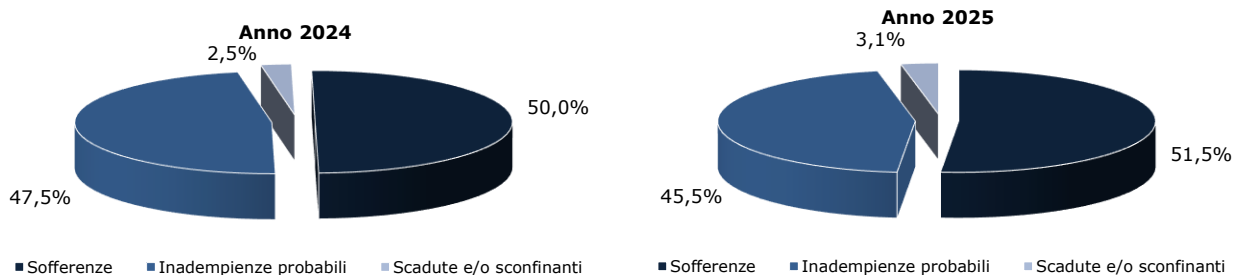
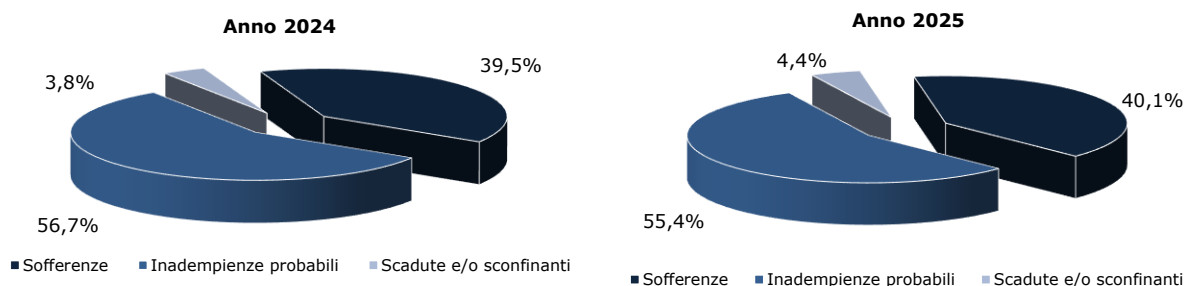


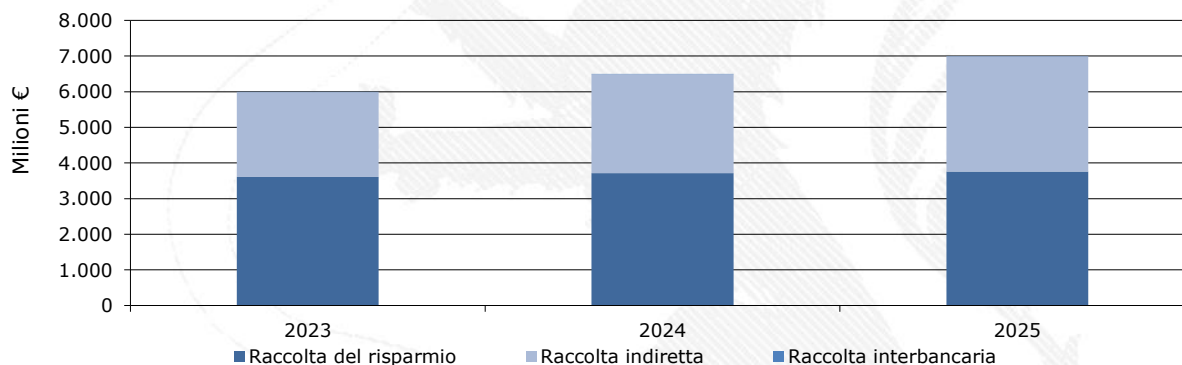
Figura 8 - Composizione dei crediti verso clientela deteriorati - valori netti



2.1.5 La raccolta

La raccolta totale – A fine 2024 la raccolta totale¹⁶ si è attestata a € 6.998 milioni registrando un incremento di € 509 milioni rispetto allo stesso periodo del 2024 (Tabella 3). In particolare, sono aumentate la raccolta del risparmio di € 49 milioni (da € 3.713 milioni a € 3.763 milioni) e la raccolta indiretta di € 459 milioni (da € 2.774 milioni a € 3.233 milioni), mentre la raccolta interbancaria risulta sostanzialmente invariata (a € 2 milioni) (Figura 9).

Figura 9 - Raccolta totale del sistema bancario

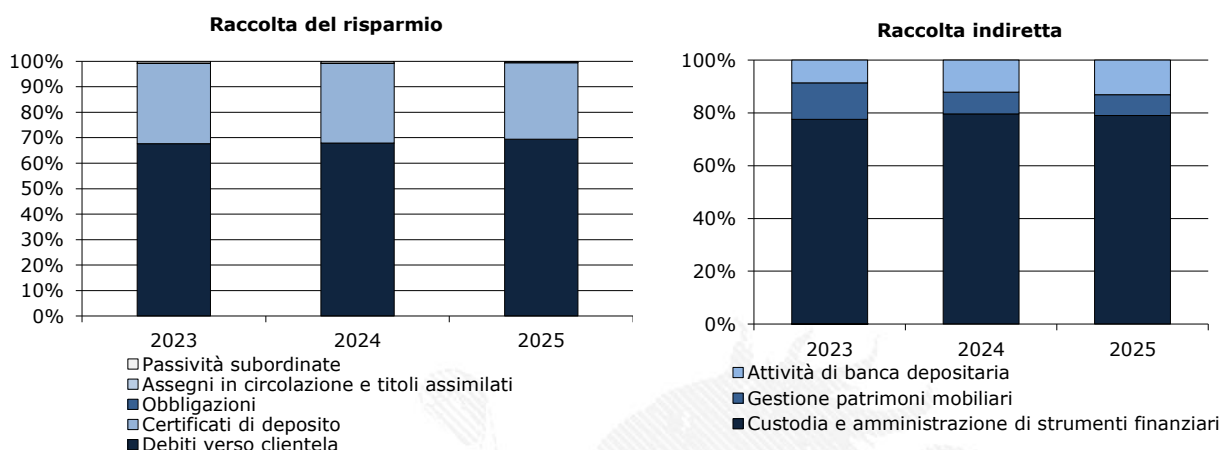


La raccolta del risparmio – I debiti verso la clientela nel 2025 sono aumentati di € 90 milioni attestandosi a € 2.614 milioni, mentre i debiti rappresentati da strumenti finanziari sono diminuiti di € 32 milioni portandosi a € 1.130 milioni. Quest'ultimo aggregato è composto essenzialmente da certificati di deposito per un ammontare di € 1.128 milioni, in diminuzione di € 32 milioni rispetto al 2024 e da obbligazioni per € 2 milioni, sostanzialmente invariate rispetto al 2024. Tra le rimanenti componenti della raccolta del risparmio, la più rilevante è costituita dalle passività subordinate pari a € 16 milioni, in diminuzione di € 8 milioni rispetto al 2024 (seguono gli assegni in circolazione e titoli assimilati pari a € 3 milioni, diminuiti di € 1 milione).

Con riguardo alla composizione della raccolta del risparmio (Figura 10), a fine 2025, l'incidenza dei debiti verso clientela è pari al 69,5% (68% del 2024), il peso dei certificati di deposito è pari al 30% (31,2% nel 2024), le passività subordinate si attestano allo 0,4% (0,6% nel 2024) e, da ultimo, le obbligazioni e gli assegni in circolazione e titoli assimilati rappresentano complessivamente lo 0,1%.

¹⁶ La raccolta totale è calcolata sommando la raccolta diretta e la raccolta indiretta. La raccolta diretta è composta dalla raccolta del risparmio presso il pubblico e dalla raccolta interbancaria. La raccolta indiretta è costituita dall'ammontare degli strumenti finanziari e delle disponibilità liquide della clientela amministrata e/o gestite per conto della stessa, al netto delle somme già incluse nella raccolta diretta (cfr. art. I.I.2 del Regolamento BCSM 2007-07).

Figura 10 – Composizione della raccolta del risparmio e della raccolta indiretta



La raccolta indiretta – Nel 2025 la raccolta indiretta ha evidenziato un incremento di € 459 milioni rispetto al dato del 2024, ragguagliandosi a € 3.233 milioni. L’aggregato è composto da: gestione di patrimoni mobiliari (€ 255 milioni, con un incremento di € 26 milioni), custodia e amministrazione di strumenti finanziari (€ 2.555 milioni, in crescita di € 349 milioni) e attività di banca depositaria (€ 423 milioni, in aumento di € 85 milioni).

Sulla predetta dinamica hanno inciso, principalmente:

- la trasformazione della raccolta del risparmio in raccolta indiretta per l’acquisto di strumenti finanziari da parte della clientela;
- l’incremento del patrimonio dei fondi comuni di investimento aperti, gestiti dalle società di gestione e collocati alla clientela, che ha comportato anche un aumento dell’attività di banca depositaria;
- l’andamento complessivamente favorevole dei mercati finanziari;
- l’adeguamento del valore dei titoli azionari emessi dalle banche in seguito all’approvazione dei bilanci d’esercizio 2024,

che hanno più che compensato:

- le vendite e i rimborsi di strumenti finanziari, nonché la conseguente trasformazione in raccolta del risparmio;
- la diminuzione del patrimonio dei fondi comuni di investimento chiusi, istituiti ai sensi di specifici provvedimenti legislativi in connessione ad operazioni di sistema e a interventi finalizzati alla tutela del risparmio, in ragione della distribuzione ai partecipanti ai fondi medesimi, degli attivi detenuti, per i quali l’Assemblea di detti partecipanti ha deliberato la liquidazione in data 16 aprile 2025.

Con riguardo alla composizione della raccolta indiretta (Figura 10), a fine 2025, l’incidenza della custodia e amministrazione di strumenti finanziari è pari al 79% (79,6% nel 2024), il peso dell’attività di banca depositaria è pari al 13,1% (12,2% nel 2024) e le gestioni di patrimoni mobiliari si attestano al 7,9% (8,3% nel 2024).

2.1.6 L’attività fiduciaria nel comparto bancario e finanziario

Al 31 dicembre 2025, 5 soggetti autorizzati (4 banche e 1 società finanziaria) erano abilitati a svolgere l’attività fiduciaria. Detti soggetti amministravano fiduciariamente € 123 milioni, con un incremento di € 15 milioni rispetto al corrispondente dato di fine 2024.

Con riguardo alla suddivisione dell’attività fiduciaria per forma tecnica (Figura 11) si osserva che la componente più significativa riguarda l’amministrazione fiduciaria di patrimoni mobiliari (tipologia 1), pari a € 106 milioni, con una incidenza dell’86,5% sul totale, in aumento di € 25 milioni rispetto all’anno precedente. L’amministrazione di partecipazioni societarie (tipologia 2), pari a € 14

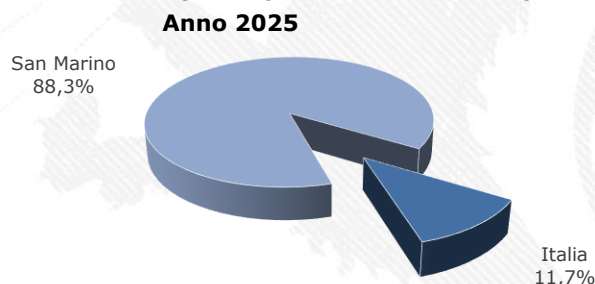
milioni, con un peso dell'11,5% sul totale, risulta invece in diminuzione di € 10 milioni rispetto all'anno precedente. La restante parte riguarda i finanziamenti fiduciari a terzi (tipologia 3), pari a € 2 milioni, invariati rispetto all'anno precedente (con una incidenza del 2%); a fine 2025 non sono presenti mandati inerenti all'amministrazione fiduciaria di altri beni mobili o immateriali (tipologia 4).

Figura 11 – Composizione dell'attività fiduciaria per forma tecnica



La riclassificazione dei valori relativi ai mandati di tipo 2 "Amministrazione fiduciaria di partecipazioni societarie" per Paese di residenza delle interessenze mostra una preponderanza delle società sammarinesi pari al 88,3% dell'importo totale (Figura 12).

Figura 12 - Amministrazione fiduciaria di partecipazioni societarie – ripartizione per Paese del valore quote



2.1.7 Il patrimonio

Patrimonio netto – A fine 2025, i mezzi patrimoniali del sistema bancario (Tabella 6) si attestano a € 356 milioni, in aumento di € 15 milioni rispetto all'anno precedente, e sono costituiti da: capitale sociale sottoscritto e versato (€ 184 milioni), riserve (€ 98 milioni), fondo rischi finanziari generali (€ 17 milioni), riserve di rivalutazione (€ 25 milioni) e utile d'esercizio (€ 32 milioni). Tale incremento di € 15 milioni è determinato dall'aumento del fondo rischi finanziari generali per € 2 milioni, delle riserve per € 12 milioni e dell'utile d'esercizio per € 1 milione. Il rapporto tra il patrimonio netto e il totale attivo passa dal 7,9% registrato nell'esercizio precedente all'8,1%.

Patrimonio di vigilanza¹⁷ - A fine 2025 il patrimonio di vigilanza di sistema si ragguaglia a € 295 milioni, in aumento di € 14 milioni rispetto all'anno precedente. Il patrimonio di base passa nell'esercizio da € 269 milioni a € 287 milioni, principalmente in ragione dell'aumento di riserve, fondo rischi finanziari generali, utile d'esercizio patrimonializzabile¹⁸ e della riduzione degli ulteriori elementi negativi¹⁹. Il patrimonio supplementare passa da € 45 milioni a € 43 milioni, in ragione principalmente della diminuzione di passività subordinate computate nel citato aggregato e degli accantonamenti prudenziali per i rischi di credito. Al riguardo, si evidenzia che la deroga parziale, concessa dalla Banca

¹⁷ Il patrimonio di vigilanza rappresenta l'aggregato patrimoniale di riferimento nell'ambito delle disposizioni di Vigilanza prudenziale, in quanto risorsa finanziaria in grado di assorbire le possibili perdite prodotte dall'esposizione della banca ai rischi tipici della propria attività, assumendo un ruolo di garanzia nei confronti di depositanti e creditori. Il patrimonio di vigilanza si ottiene sommando tra loro il patrimonio di base (che rappresenta la componente di qualità primaria) e il patrimonio supplementare e sottraendo quindi le deduzioni previste dalla normativa di vigilanza (ad esempio per erogazioni concesse dagli intermediari ai relativi partecipanti al capitale).

¹⁸ L'utile d'esercizio patrimonializzabile, è inteso come la differenza tra utile d'esercizio e la quota dello stesso destinato alla distribuzione ai soci (Circolare BCSM n. 2012-03).

¹⁹ Nella voce ulteriori elementi negativi del patrimonio di base rientrano, tra l'altro, le deduzioni richieste dall'Autorità di Vigilanza riferite alle rettifiche AQR rinviate ai successivi esercizi in conformità all'art. 40 della Legge 173/2018, registrate nell'attivo delle banche, che si attestano, a fine esercizio 2025, a 18 milioni rispetto ai 24 milioni rilevati a fine 2024.

Centrale a fronte degli impatti negativi sul mercato finanziario derivanti dai conflitti tra Russia e Ucraina nonché in Medio Oriente, relativa alla deduzione dal patrimonio supplementare delle minusvalenze implicite nette registrate sul portafoglio immobilizzato nella misura del 25% in luogo del 50% ha cessato di produrre i propri effetti dal 2025. Le deduzioni dal patrimonio supplementare, complessivamente pari a € 35 milioni, risultano aumentate di € 1 milioni rispetto all'anno precedente, in ragione del maggior impatto di posizioni di rischio verso i partecipanti al capitale compensate parzialmente dalla diminuzione degli strumenti ibridi di patrimonializzazione e passività subordinate emessi da imprese finanziarie²⁰.

Attività ponderate – A fine 2025 le attività per cassa (indicate al netto delle rettifiche di valore degli elementi dedotti dal patrimonio di vigilanza nonché delle coperture prudenziali di cui alla Circolare n. 2023-01) e le attività fuori bilancio complessivamente ponderate per il rischio di credito di sistema si attestano a € 1.567 milioni a fronte di € 1.539 milioni dell'anno precedente. Le variazioni in aumento più rilevanti hanno riguardato principalmente i crediti non in sofferenza, i beni immobili disponibili da recupero crediti per effetto prevalentemente dell'incremento dell'assorbimento annuo²¹, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e passività subordinate non dedotti dal patrimonio di vigilanza e gli strumenti finanziari di debito riferiti alla cartolarizzazione di sistema di cui al Capo III della Legge 30 agosto 2021 n. 157 e s.m.. Le principali variazioni in diminuzione hanno riguardato i rimanenti strumenti finanziari e i crediti in sofferenza. La ponderazione media delle attività per cassa (escluse quelle fuori bilancio), misurata dal rapporto tra le attività ponderate per il rischio di credito e il relativo valore contabile, risulta pari al 38,7%, poco variato rispetto al valore registrato a fine 2024 (38,6%). L'ammontare ponderato delle attività fuori bilancio si attesta a € 34 milioni rispetto a € 36 milioni registrato nell'esercizio precedente.

Coefficiente di solvibilità e altri indicatori di patrimonializzazione – Il coefficiente di solvibilità di sistema, costituito dal rapporto tra il patrimonio di vigilanza e il totale delle attività ponderate per il rischio di inadempimento dei debitori, risulta a fine 2025 pari al 18,8% rispetto al 18,2% registrato a fine 2024. Al riguardo, tutte le banche hanno segnalato un coefficiente di solvibilità superiore al minimo regolamentare pari all'11% per il quarto anno consecutivo. L'incidenza del patrimonio di base sul totale delle attività ponderate per il rischio di credito a fine 2025 si attesta al 18,3%, in aumento rispetto al 17,5% registrato a fine esercizio precedente.

A fine 2025, il margine patrimoniale disponibile, calcolato come differenza fra patrimonio di vigilanza di sistema e requisito patrimoniale minimo aggregato (somma algebrica dei singoli fabbisogni/surplus di capitale previsti per i rischi operativi, rischi di inadempimento dei debitori e per la copertura minima delle esposizioni creditizie deteriorate²²) ammonta a € 97 milioni, in aumento di € 5 milioni rispetto al margine patrimoniale disponibile registrato a fine 2024.

La leva finanziaria del sistema a fine 2025, calcolata come rapporto tra il totale delle attività, al netto di quelle immateriali, e il patrimonio di base, risulta pari a 15,3 (16 a fine 2024).

²⁰ Ai sensi dell'art. VII.II.4 del Regolamento n. 2007-07 dalla somma del patrimonio di base e supplementare si deducono, tra l'altro, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività subordinate emessi da imprese finanziarie qualunque sia il portafoglio di allocazione, se computati nel patrimonio di vigilanza degli emittenti. Tale deduzione si rende necessaria al fine di evitare duplicazioni di capitale di elementi già ricompresi nei patrimoni di vigilanza di altre imprese (*Double Gearing*).

²¹ Ai sensi del capitolo 9.6, lettera j., della Circolare BCSM n. 2012-03, i beni immobili disponibili da recupero crediti, diversi da quelli in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing, e non smobilizzati nei termini previsti all'art. VII.VII.2 del Regolamento BCSM n. 2007-07, ove non sospesi ai sensi del medesimo articolo, si applica una ponderazione progressiva del 10% annuale e fino al 100% a partire dall'esercizio successivo allo spirare del termine di smobilizzo.

²² A partire dall'esercizio 2024 trovano applicazione le aspettative di vigilanza di copertura minima delle esposizioni creditizie deteriorate ai sensi della Circolare BCSM 2023-01.



Tabella 6 – Adeguatezza patrimoniale del sistema bancario

Adeguatezza patrimoniale (dati di fine periodo)	2023	2024	2025
Patrimonio netto (<i>milioni di euro</i>)*	321	341	356
Patrimonio netto/Totale attivo (<i>valori percentuali</i>)	7,6	7,9	8,1
Patrimonio di base (<i>milioni di euro</i>)	250	269	287
Patrimonio di vigilanza (<i>milioni di euro</i>)	261	281	295
Coefficiente di solvibilità (<i>valori percentuali</i>)	16,7	18,2	18,8
Patrimonio di base/attività ponderate per il rischio (<i>valori percentuali</i>)	16,1	17,5	18,3
Margine patrimoniale disponibile (+)/fabbisogno di capitale (-)	80	92	97
Leva finanziaria	16,8	16,0	15,3

Note:

* Il capitale sottoscritto e non versato e le azioni proprie dell'attivo non entrano a far parte del patrimonio netto.

2.1.8 La redditività e l'efficienza

A fine 2025, il risultato d'esercizio di sistema si attesta a € 32 milioni — positivo per il quinto anno consecutivo e con tutti gli istituti in utile, in linea con il trend avviato nel 2022 — rispetto ad un utile d'esercizio registrato nel 2024 pari a € 31 milioni (Tabella 7).

Il margine di interesse di sistema ha evidenziato un aumento passando da € 58 milioni registrati a fine 2024 a € 61 milioni, a fronte di un calo di € 8 milioni degli interessi attivi e proventi assimilati, attestatisi a € 101 milioni e della maggior diminuzione pari a € 10 milioni degli interessi passivi e oneri assimilati, che assommano a € 41 milioni. Sulla citata dinamica ha inciso, tra l'altro, il perdurare della diminuzione dei tassi di mercato a breve nonché l'incremento dei volumi degli impieghi e della raccolta.

I ricavi da servizi si attestano, a fine 2025, a € 56 milioni e registrano un aumento di € 1 milione rispetto al 2024. Nella voce "Altri proventi di gestione" sono incluse le quote capitale di canoni di leasing per € 30 milioni.

Il margine di intermediazione, dato dalla somma di margine di interesse, ricavi da servizi, dividendi e altri proventi e risultato netto da operazioni finanziarie, risulta in diminuzione di € 1 milione rispetto all'esercizio precedente e si attesta a € 124 milioni. Sul risultato hanno inciso, oltre alle citate dinamiche del margine di interesse e dei ricavi da servizi, il risultato netto positivo della voce "Profitti e perdite da operazioni finanziarie" pari a complessivi € 6 milioni, in diminuzione di € 1 milione rispetto a quello registrato a fine 2024, ed € 2 milioni di dividendi e altri proventi, in diminuzione di € 4 milioni rispetto all'esercizio precedente.

I costi operativi, pari a € 86 milioni, risultano in aumento di € 2 milioni rispetto all'esercizio precedente. In particolare, le spese amministrative si attestano a € 49 milioni (invariate rispetto al 2024) e le rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali a € 37 milioni (+ € 2 milioni), queste ultime comprensive delle quote capitale di canoni di leasing per € 30 milioni.

Il risultato lordo di gestione di sistema a fine 2025 è pari a € 38 milioni, in diminuzione di € 3 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Il risultato netto di gestione si attesta a € 31 milioni in diminuzione di € 3 milioni rispetto all'anno precedente. Sull'aggregato hanno inciso, tra l'altro, minori rettifiche su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni passate da € 17 milioni a € 10 milioni a fine 2025, minori accantonamenti ai fondi rischi su crediti passati da € 4 milioni a € 1 milione a fine 2025 e minori rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie passate da € 2 milioni a € 1 milione a fine 2025, complessivamente compensati da minori riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni di € 10 milioni (pari a € 5 milioni nel 2025). Il saldo algebrico tra rettifiche e riprese di valore su crediti passa da € 1 milione di fine 2024 a € 5 milioni di fine 2025.

Il saldo della gestione straordinaria a fine 2025 è positivo per € 9 milioni, rispetto ad € 6 milioni dell'esercizio 2024, in ragione principalmente del rilascio di fondi precedentemente

accantonati, delle plusvalenze derivanti dalla cessione di attività registrate a costo storico, nonché da rimborsi assicurativi.

Il risultato lordo si attesta pertanto a € 40 milioni (invariato rispetto all'esercizio precedente) ed il risultato netto si ragguaglia a € 34 milioni, in ragione di imposte sul reddito d'esercizio di € 6 milioni. Il risultato d'esercizio, pari a 32 milioni, consegue all'accantonamento al fondo rischi finanziari generali di € 2 milioni (€ 4 milioni nel 2024).

Nella Tabella 8 è evidenziata una stima dell'andamento del tasso di interesse medio sui prestiti alla clientela al lordo delle rettifiche e del tasso di interesse medio sulla raccolta del risparmio²³. Tra il 2024 e il 2025 si rilevano diminuzioni del tasso di interesse medio sugli impieghi lordi dal 5,1% al 4,1% e del tasso di interesse medio sulla raccolta del risparmio dall'1,4% all'1,1%, per effetto, tra l'altro, della predetta dinamica del calo dei tassi di mercato registrati nel corso dei primi due trimestri del 2025.

Nel 2025 la stima dello spread tra il tasso di interesse medio sui prestiti alla clientela e il tasso di interesse medio sulla raccolta del risparmio si attesta al 3,1%.

Il rapporto tra attivo fruttifero e passivo oneroso²⁴ è pari all'85% rispetto all'84,7% registrato a fine 2024. La stima del rendimento medio dell'attivo fruttifero passa dal 3,55% registrato nel 2024 al 3,2%. La stima del costo medio del passivo oneroso risulta in calo di 30 punti base, attestandosi all'1,09%²⁵ (cfr. Tabella 9). La quota dell'attivo fruttifero sul totale attivo²⁶ risulta in aumento dal 73,8% di fine 2024 al 74,5% a fine 2025.

L'indicatore Cost-Income di sistema (rapporto tra costi operativi e margine di intermediazione, entrambi al netto delle quote capitale di canoni di leasing) passa dal 56,7% registrato nel 2024 al 59,2%, in ragione dell'incremento dei costi operativi e della diminuzione del margine di intermediazione.

Le Figure 13 e 14 riportano, rispettivamente, il contributo delle principali voci di conto economico alla variazione del risultato d'esercizio 2025 e l'evoluzione del risultato netto di bilancio negli ultimi 5 anni.

²³ Il tasso d'interesse medio sugli impieghi all'anno t è calcolato considerando al numeratore gli interessi attivi su crediti verso clientela desunti dai bilanci di fine esercizio trasmessi dalle banche all'anno t e, al denominatore, la media aritmetica degli impieghi, calcolati come valori a fine esercizio al lordo delle rettifiche di valore, all'anno t e t-1 (escludendo i ratei desunti dalla segnalazione di vigilanza "Situazione contabile"), riferiti alle medesime banche segnalanti al numeratore. Il tasso d'interesse medio sulla raccolta del risparmio all'anno t è calcolato considerando al numeratore gli interessi passivi su debiti verso clientela e su debiti rappresentati da strumenti finanziari (incluse le passività subordinate) desunti dai bilanci di fine esercizio trasmessi dalle banche all'anno t e, al denominatore, la media aritmetica della raccolta del risparmio a fine esercizio all'anno t e t-1 (esclusi i ratei desunti dalla segnalazione di vigilanza "Situazione contabile"), riferita alle medesime banche segnalanti al numeratore.

²⁴ L'attivo fruttifero è costituito da crediti verso la clientela e crediti verso enti creditizi, al netto delle rettifiche di valore e delle sofferenze, e da titoli di debito (esclusi i ratei e le ABS Junior emesse dalla cartolarizzazione di sistema desunti dalla segnalazione di vigilanza "Situazione contabile"); nel passivo oneroso sono ricompresi i debiti verso clientela, i debiti verso enti creditizi e i debiti rappresentati da strumenti finanziari (incluse le passività subordinate ed esclusi i ratei, quest'ultimi desunti dalla segnalazione di vigilanza "Situazione contabile").

²⁵ Il rendimento medio dell'attivo fruttifero all'anno t è calcolato rapportando la somma degli interessi attivi su: crediti verso la clientela, crediti verso enti creditizi e strumenti finanziari di debito, riferiti a fine esercizio all'anno t, con la media aritmetica dell'attivo fruttifero a fine esercizio all'anno t e t-1 (escludendo i ratei desunti dalla segnalazione di vigilanza "Situazione contabile" e le ABS Junior emesse dalla cartolarizzazione di sistema) e considerando al denominatore le medesime banche segnalanti al numeratore. Il costo medio del passivo oneroso è computato rapportando la somma degli interessi passivi su: debiti verso clientela, debiti verso enti creditizi e debiti rappresentati da strumenti finanziari (incluse le passività subordinate), riferiti a fine esercizio all'anno t, con la media aritmetica del passivo oneroso a fine esercizio all'anno t e t-1 (esclusi i ratei desunti dalla segnalazione di vigilanza "Situazione contabile") e considerando al denominatore le medesime banche segnalanti al numeratore.

²⁶ L'attivo fruttifero, nella misura in cui viene rapportato al totale attivo, è determinato in maniera differente rispetto a quanto indicato nella precedente nota n. 24. In particolare, il citato aggregato è costituito da crediti verso la clientela e crediti verso enti creditizi, al netto delle rettifiche di valore e dei crediti deteriorati, nonché dagli strumenti finanziari (escluse le ABS Junior emesse dalla cartolarizzazione di sistema detenute direttamente e indirettamente tramite fondi chiusi istituiti ai sensi di specifici provvedimenti legislativi).



Tabella 7 - Conto economico riclassificato del sistema bancario

Conto economico riclassificato	2023	2024	2025	Var. (2025-2024)
1 - Interessi attivi e proventi assimilati	101	109	101	-8
2 - Interessi passivi e oneri assimilati	-34	-51	-41	10
A - Margine di interesse	67	58	61	2
3 - Commissioni attive	28	28	29	1
4 - Commissioni passive	-8	-9	-9	-1
5 - Altri proventi di gestione	43	35	36	1
6 - Altri oneri di gestione	-1	0	0	0
B - Ricavi da servizi	63	54	56	1
7 - Dividendi e altri proventi	2	5	2	-4
8 - Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	10	8	6	-1
C - Margine di intermediazione	142	126	124	-1
9 - Spese amministrative	-50	-49	-49	0
10 - Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali	-43	-35	-37	-2
D - Costi operativi	-92	-84	-86	-2
E - Risultato lordo di gestione	50	42	38	-3
11 - Accantonamenti per rischi ed oneri	-7	-1	-1	0
12 - Accantonamenti ai fondi rischi su crediti	-1	-4	-1	2
13 - Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	-20	-17	-10	6
14 - Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	12	16	5	-10
15 - Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	0	-2	-1	1
16 - Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0	0	0	0
F - Risultato netto di gestione	34	34	31	-3
17 - Proventi straordinari	3	8	11	3
18 - Oneri straordinari	-4	-2	-1	1
G - Risultato lordo della gestione straordinaria	-1	6	9	3
H - Risultato lordo	33	40	40	0
19 - Imposte sul reddito dell'esercizio	-4	-5	-6	-1
I - Risultato netto*	29	35	34	0
20 - Variazione del fondo rischi finanziari generali	-1	-4	-2	1
Risultato d'esercizio	28	31	32	1

Note: dati in milioni.

* Al lordo delle variazioni del fondo rischi finanziari generali.

Tabella 8 - Tassi di interessi medi su impieghi e raccolta

	2023	2024	2025
Tasso di interesse medio su impieghi*	3,61%	5,11%	4,14%
Tasso di interesse medio sulla raccolta del risparmio	0,93%	1,39%	1,09%
Spread	2,68%	3,72%	3,05%

Note:

Ai fini del calcolo dei tassi di interesse medi, al numeratore si considera l'ammontare degli interessi desunti dai bilanci trasmessi dalle banche nell'anno di riferimento e, al denominatore, il valore medio degli stock degli ultimi due esercizi (esclusi i ratei desunti dalla segnalazione di vigilanza "Situazione contabile") riferiti alle medesime banche segnalanti al numeratore.

* Il tasso è calcolato considerando gli impieghi al lordo delle rettifiche di valore.

Figura 13 – Contributo delle principali voci di conto economico alla variazione del risultato d’esercizio tra il 2024 e il 2025

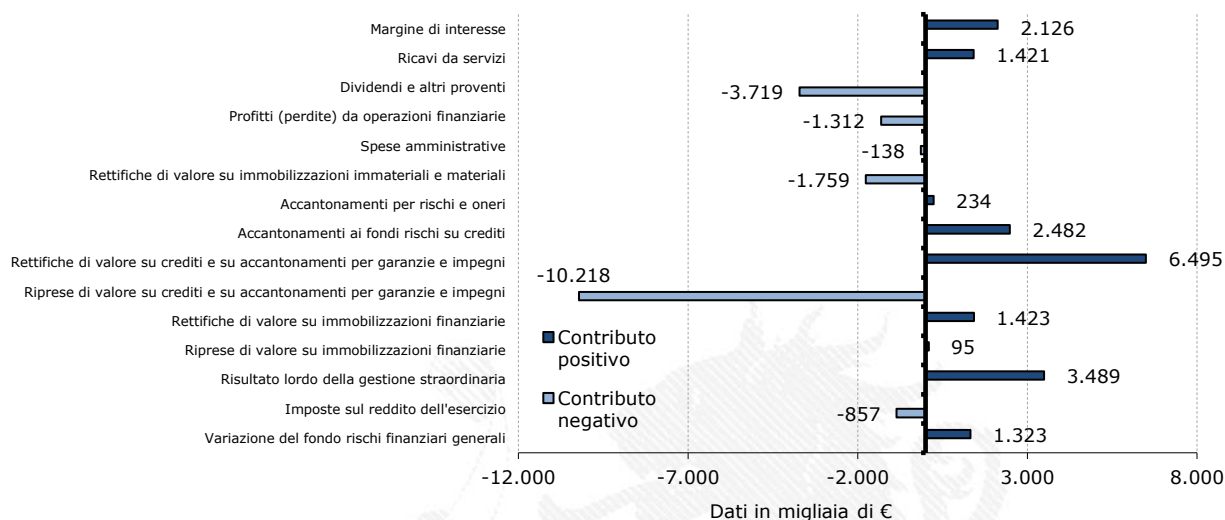
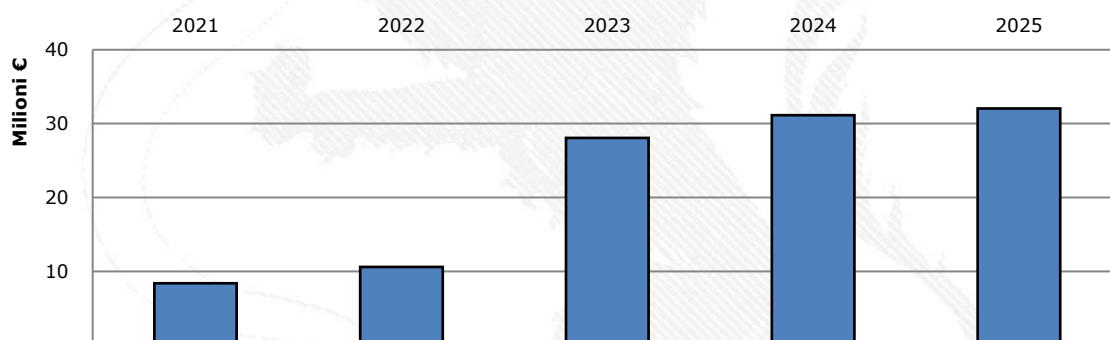


Figura 14 – Andamento dei risultati d’esercizio di sistema negli ultimi 5 anni



Nella Tabella 9 sono evidenziati i principali indicatori di redditività, costo ed efficienza del sistema bancario, calcolati per il triennio 2023-2025. Gli indicatori ROA e ROE risultano pari, rispettivamente, allo 0,7% e 9,2% (0,8% e 9,4% a fine 2024), il Margine di interesse sul Margine di intermediazione si attesta al 48,8% (+2,3% rispetto al 2024), il Margine di interesse sul totale attivo risulta invariato all'1,4%, mentre il margine di intermediazione e il risultato lordo di gestione entrambi sul totale attivo si attestano, rispettivamente, a 2,8% e 0,9% (2,9% e 1% nel 2024). Con riguardo agli indicatori di costo ed efficienza, il costo medio del personale e le spese amministrative per dipendente si attestano, rispettivamente, a circa € 77,3 mila²⁷ (€ 73,6 mila nel 2024) e € 130,4 mila (€ 129 mila nel 2024). Il valore medio della raccolta totale per dipendente passa da € 16,5 milioni a € 18 milioni, il valore medio degli impieghi netti per dipendente si attesta a € 2,7 milioni rispetto a € 2,6 milioni dell'esercizio precedente.

²⁷ Le spese per il personale non includono i compensi per amministratori e sindaci.



Tabella 9 - Principali indicatori di redditività, costo ed efficienza

	2023	2024	2025
Indicatori di redditività			
Return on Average Assets (ROA)*	0,8%	0,8%	0,7%
Return on Average Equity (ROE)**	9,1%	9,4%	9,2%
Interessi attivi/Attivo fruttifero	3,42%	3,55%	3,20%
Interessi passivi/Passivo oneroso	0,94%	1,39%	1,09%
Attivo fruttifero/Passivo oneroso***	84,0%	84,7%	85,0%
Margine di interesse/Margine di intermediazione***	47,3%	46,5%	48,8%
Margine di interesse/Totale attivo	1,6%	1,4%	1,4%
Margine di intermediazione/Totale attivo	3,4%	2,9%	2,8%
Risultato lordo di gestione/Totale attivo	1,2%	1,0%	0,9%
Indicatori di costo ed efficienza			
Spese per il personale/numero dipendenti (€ migliaia)	71,6	73,6	77,3
Spese amministrative per dipendente (€ migliaia)	129,9	129,0	130,4
Costi operativi (al netto quote capitale di canoni di leasing) per dipendente (€ migliaia)	145,8	144,7	148,5
Margine di intermediazione per dipendente (€ migliaia)	370,7	332,9	331,6
Risultato lordo di gestione per dipendente (€ migliaia)	129,6	110,5	102,3
Raccolta totale per dipendente (€ migliaia)****	15.370	16.531	18.007
Impieghi netti alla clientela per dipendente (€ migliaia)****	2.850	2.595	2.660
Cost-Income Ratio (costi operativi su margine di intermediazione)***	52,9%	56,7%	59,2%
Rettifiche di valore su crediti/Crediti verso clientela lordi	1,3%	1,6%	1,0%

Note:

* Calcolato come rapporto tra risultato netto di gestione e media del totale attivo al tempo t e al tempo t-1.

** Calcolato come rapporto tra risultato d'esercizio e media del patrimonio netto al tempo t e al tempo t-1.

*** Calcolati considerando al numeratore e al denominatore le informazioni desunte dai bilanci delle banche a fine esercizio. Il Cost-Income Ratio è stato calcolato al netto delle quote capitale dei canoni leasing rilevate nelle voci di costo riferite alle rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali e nella voce di ricavo riferita agli "Altri Proventi di gestione".

**** Calcolati considerando al numeratore e al denominatore la media del valore al tempo t e al tempo t-1.

I restanti indici sono calcolati sulla base di valori medi di periodo del denominatore al tempo t e al tempo t-1.

2.1.9 La liquidità

Il principale indicatore utilizzato per l'esame del profilo di liquidità è costituito dalla posizione di liquidità a 7 giorni che, a livello di sistema bancario, è calcolato come somma delle attività liquidabili entro 7 giorni (cassa e strumenti finanziari) e dei crediti, al netto dei debiti, verso banche estere e Banca Centrale²⁸, anch'essi esigibili entro 7 giorni. Tali informazioni sono comunicate dalle banche nella segnalazione di vigilanza "Monitoraggio della liquidità" e trasmesse alla Banca Centrale a settimane alterne.

La posizione di liquidità a 7 giorni a fine 2025²⁹ si è attestata a €1.384 milioni, registrando un aumento di € 121 milioni rispetto alla fine del 2024. In merito, si rileva l'aumento della componente relativa alle attività prontamente liquidabili per € 134 milioni e la diminuzione della componente rappresentata dai crediti netti verso banche esigibili entro 7 giorni per € 12 milioni. Sulla dinamica della posizione di liquidità hanno inciso principalmente l'incremento del portafoglio strumenti finanziari prontamente liquidabili, nonché i nuovi apporti di liquidità da parte della clientela, tra cui, l'aumento dei depositi di soggetti istituzionali.

Al 17 aprile 2026 il medesimo aggregato si attesta a € 1.391 milioni (Figura 15).

²⁸ I depositi vincolati delle banche presso Banca Centrale ai fini di riserva obbligatoria (ROB) non sono ricompresi nel calcolo della posizione di liquidità a 7 giorni.

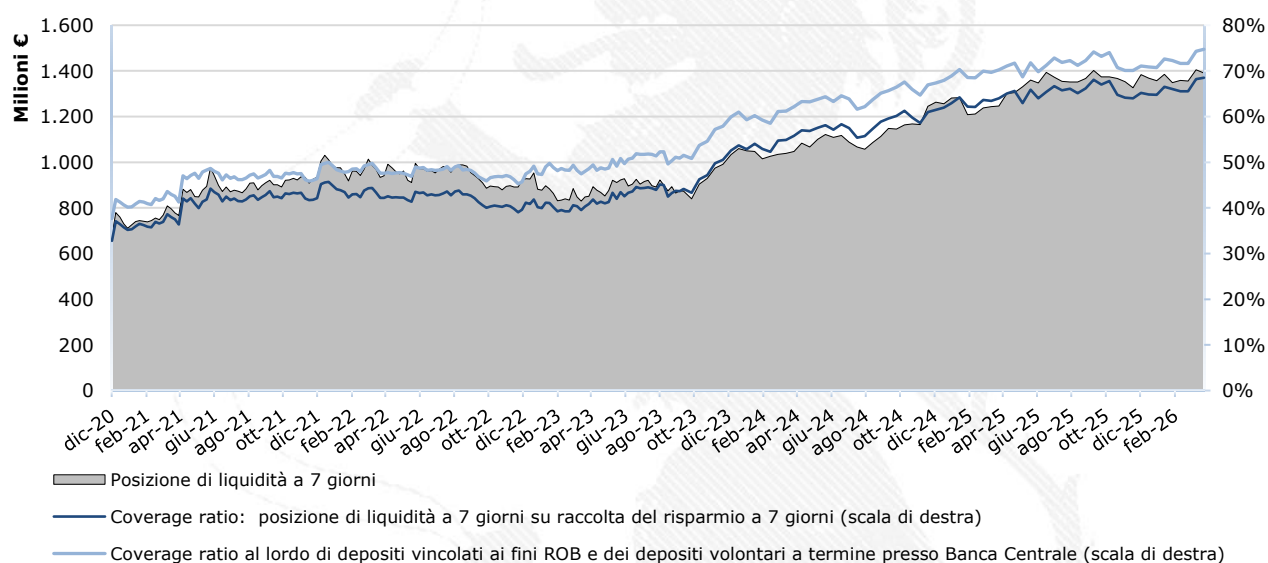
²⁹ Il dato è riferito al 26 dicembre 2025. A partire dall'8 gennaio 2021 i dati sulla liquidità del sistema bancario esposti nel presente paragrafo non includono quelli relativi alla Banca Nazionale Sammarinese S.p.A.

Osservando i valori medi trimestrali della posizione di liquidità a 7 giorni, si registra un incremento dell'aggregato nel primo, secondo e terzo trimestre 2025, rispettivamente, pari a € 1.246 milioni, € 1.305 milioni e € 1.365 milioni e una sostanziale stabilizzazione nel quarto trimestre 2025 e primo trimestre 2026, con consistenze che si attestano, rispettivamente a € 1.368 milioni e € 1.362.

La posizione di liquidità a 1 mese, che comprende le attività liquidabili entro 1 mese e i crediti netti verso banche estere e verso Banca Centrale sempre esigibili entro 1 mese, risulta pari, a fine 2025 e al 17 aprile 2026, rispettivamente, a € 1.391 milioni e a € 1.401 milioni.

Il rapporto tra la posizione di liquidità a 7 giorni e la raccolta del risparmio a 7 giorni (c.d. *coverage ratio*) a fine 2025 e al 17 aprile 2026, si ragguaglia, rispettivamente, al 65,2% e al 68,5% dal 61,5% di fine 2024, mentre il predetto *coverage ratio* includendo al numeratore i depositi vincolati ai fini della riserva obbligatoria e gli eventuali depositi volontari a termine delle banche presso la Banca Centrale (*coverage ratio* lordo) a fine 2025 e al 17 aprile 2026 si attesta, rispettivamente, al 71,1% e al 74,7% dal 67,4% di fine 2024.

Figura 15 – Evoluzione liquidità di sistema disponibile a 7 giorni e coverage ratio³⁰



2.1.10 Rilevazione nel sistema bancario dell'utilizzo del contante

Nel 2025 l'ammontare dei prelievi di contante è risultato pari a € 226 milioni (€ 231 milioni nel 2024, -2,4%), di cui € 98 milioni eseguiti tramite sportelli automatici (€ 102 milioni nel 2024, -3,8%), a fronte di versamenti di contante che, nello stesso periodo, sono stati pari a € 265 milioni (€ 274 milioni nel 2024, -3,4%).

Conseguentemente la sommatoria dei versamenti e prelievi di contante, che rappresenta la movimentazione complessiva di contante effettuata dalla clientela tramite il sistema bancario, registra una diminuzione di 15 milioni (-2,9%) passando da 506 milioni nel 2024 a 491 milioni nel 2025.

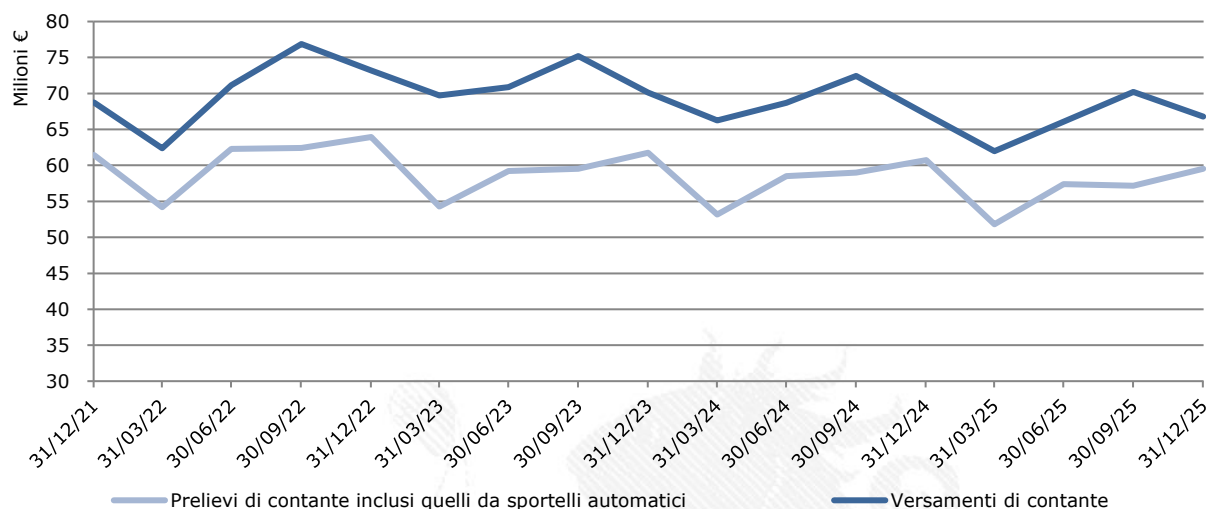
L'indicatore del turnover del contante (ottenuto rapportando la media trimestrale dei prelievi e versamenti rispetto alla media trimestrale dei debiti verso clientela, dato che approssima la parte di raccolta utilizzabile con funzione monetaria), si attesta al 4,8%, in diminuzione dal 5,2% del 2024.

La Figura 16 mostra gli andamenti dei prelievi e dei versamenti di contante registrati trimestralmente nel quadriennio 2022 - 2025.

³⁰ A far data dal 6 ottobre 2023 la frequenza di trasmissione della segnalazione "Monitoraggio della liquidità" è stata ridotta da settimanale a settimane alterne.



Figura 16 – Evoluzione trimestrale dei prelievi e dei versamenti



2.1.11 Volumi di pagamento: carte di credito e debito

Nella Tabella 10 che segue sono riportati il numero di carte in circolazione, il numero e il valore delle transazioni effettuate tramite carte di credito e carte di debito emesse da banche e da istituti di pagamento residenti.

Nel corso del 2025 si è registrato un incremento dei volumi complessivi delle operazioni di pagamento con carte di credito e carte di debito e del numero delle relative operazioni, rispettivamente, di € 26,5 milioni e di 707 mila. Il numero di carte in circolazione è aumentato di circa 5 mila unità.

Tabella 10 – Carte di credito e debito (issuing)

	2024			2025		
	Numero carte in circolazione	Numero operazioni	Importo operazioni	Numero carte in circolazione	Numero operazioni	Importo operazioni
Carte di credito	16.929	1.599.971	127.989	17.818	1.714.203	136.833
Carte di debito	42.690	5.675.400	357.805	46.373	6.268.407	375.418

Note: Importi in migliaia di euro.

Il numero e l'importo delle operazioni riferite alle carte di debito includono anche quelle relative alle carte prepagate.

Nella Tabella 11 sono rappresentati il numero e l'ammontare delle operazioni in *acquiring* POS registrate negli anni 2024 e 2025 regolate da banche e da istituti di pagamento e IMEL residenti, con evidenza della tipologia di carta utilizzata.

Per quanto riguarda l'ammontare delle operazioni di prelievo di contante effettuate presso gli sportelli automatici si rimanda al paragrafo precedente.

Tabella 11 – Operazioni di pagamento presso esercenti (acquiring)

	2024		2025	
	Numero operazioni	Importo operazioni	Numero operazioni	Importo operazioni
Point of Sale (P.O.S.)				
Operazioni di pagamento presso esercenti convenzionati	7.838.733	484.399	7.707.291	455.454
di cui con carte di credito	1.400.760	131.935	1.302.064	118.769
di cui con carte di debito	6.437.973	352.464	6.405.227	336.685

Note: Importi in migliaia di euro.
Il numero e l'importo delle operazioni riferite alle carte di debito includono anche quelle relative alle carte prepagate.

2.2 Il resto del sistema

2.2.1 Le società finanziarie

Il comparto è composto da una finanziaria, abilitata anche all'esercizio dell'attività fiduciaria.

A fine 2025 la citata società finanziaria evidenzia un totale attivo pari a € 11,7 milioni e un patrimonio netto di € 6 milioni. L'ammontare dei crediti verso la clientela lordi, incluse le operazioni di leasing finanziario, si attesta a € 4,3 milioni, l'ammontare delle gestioni patrimoniali risulta pari a € 77,8 milioni, mentre le attività amministrative fiduciarmente ammontano a € 2 milioni.

Il numero di dipendenti della citata società finanziaria a fine 2025 è pari a 5.

Il patrimonio di vigilanza al 31 dicembre 2025 si attesta a € 4 milioni.

2.2.2 Gli Istituti di pagamento e IMEL

Al 31 dicembre 2025, risultano autorizzati tre istituti di pagamento residenti di cui due autorizzati anche all'emissione di moneta elettronica.

Una società è autorizzata allo svolgimento delle attività di cui alla lettera I) Servizi di pagamento dell'Allegato 1 della LISF, ad esclusione dei servizi di cui ai punti f) Rimessa di denaro, g) Servizi di disposizione di ordine di pagamento e h) Servizi di informazione sui conti e ai Servizi di emissione di moneta elettronica di cui alla lettera J) dell'allegato 1 della LISF.

Una società è autorizzata alla prestazione di Servizi di pagamento di cui alla citata lettera I) dell'Allegato 1 della LISF, limitatamente allo svolgimento dell'attività di cui al punto c) Esecuzione di operazioni di pagamento, incluso il trasferimento di fondi, su un conto di pagamento presso il prestatore di servizi di pagamento dell'utente o presso un altro prestatore di servizi di pagamento. Al 31.12.2025 la citata società, che è stata autorizzata allo svolgimento delle citate attività nel corso del 2023, non ha ancora avviato l'operatività.

Una società, posta dalla Banca Centrale in amministrazione straordinaria in data 23 gennaio 2026, ai sensi dell'art. 78, comma 1, lettera a), della Legge n. 165/2025, è autorizzata alla prestazione di Servizi di Pagamento di cui alla citata lettera I) dell'Allegato 1 della LISF, ad esclusione dei servizi di cui ai punti d) Esecuzione di operazioni di pagamento quando i fondi rientrano in una linea di credito accordata ad un utente di servizi di pagamento, f) Rimessa di denaro, g) Servizi di disposizione di ordine di pagamento e h) Servizi di informazione sui conti, e ai Servizi di emissione di moneta elettronica di cui alla citata lettera J) dell'allegato 1 della LISF.

Nel 2025, i citati istituti operativi hanno gestito un ammontare di operazioni di pagamento, regolate tramite carte di pagamento e moneta elettronica, per € 543 milioni rispetto all'ammontare di € 170 milioni registrato nel 2024 e in *acquiring* per € 227 milioni, quest'ultime regolate presso esercenti convenzionati ed A.T.M., in diminuzione di € 33 milioni (-13%) rispetto all'esercizio precedente. Al 31 dicembre 2025, il saldo dei conti di pagamento della clientela gestiti dai citati istituti ammontano a € 9 milioni (€ 5 milioni a fine 2024).

A fine 2025, il totale attivo dei tre citati istituti di pagamento residenti è pari a € 38,9 milioni, in aumento di € 8,7 milioni rispetto all'esercizio precedente, in ragione principalmente di maggiori crediti verso enti creditizi (in aumento di € 5,3 milioni) e maggiori partite creditorie ricomprese nella voce altre attività (che registrano un incremento di € 3,4 milioni). Dal lato del passivo, a fine 2025 i debiti verso gli enti creditizi si attestano a € 8,3 milioni, in aumento di € 1,6 milioni rispetto al 2024, mentre i debiti verso la clientela, che comprendono, tra l'altro, sia i debiti per moneta elettronica che i conti di pagamento, ammontano a complessivi € 10,4 milioni (in aumento di € 4,8 milioni rispetto all'esercizio precedente). Il patrimonio netto si attesta a € 13,3 milioni, sostanzialmente stabile rispetto a quello di fine 2024. Il risultato d'esercizio degli istituti di pagamento e di emissione di moneta elettronica a fine 2025 è negativo per € 1 milione.



I citati istituti al 31 dicembre 2025 presentano un patrimonio di vigilanza di € 8,1 milioni (€ 6,9 milioni a fine 2024).

Il numero di dipendenti dei citati istituti è diminuito da 37 di fine 2024 a 21 di fine 2025 (in calo di 16 unità) in ragione, tra l'altro, del trasferimento di personale effettuato da un istituto ad altra impresa appartenente al medesimo gruppo societario.

2.2.3 Le società di gestione (SG)

La struttura del settore non ha subito variazioni nel corso dell'anno 2025 rimanendo stabile con 3 società di gestione autorizzate alla prestazione di servizi di investimento collettivo del risparmio.

Complessivamente, alla fine del 2025, i fondi comuni di diritto sammarinese gestiti dalle tre SG - ed operativi - erano n. 15. Nel dettaglio, i fondi risultavano così ripartiti: n. 13 di tipo aperto destinati alla generalità del pubblico e n. 2 istituiti ai sensi di specifici decreti-legge nell'ambito di operazioni straordinarie che hanno interessato intermediari bancari. Inoltre, si evidenzia che alla medesima data era ancora presente n.1 fondo di tipo chiuso alternativo e riservato a clientela professionale la cui operatività risultava ancora non avviata in quanto ancora aperta la fase di sottoscrizione.

In proposito, nel corso del 2025 sono state avviate le procedure di liquidazione, non ancora conclusesi, per i n. 2 fondi istituiti ai sensi di specifici decreti-legge nell'ambito di operazioni straordinarie che hanno interessato in passato intermediari bancari.

Pertanto, alla data del 31 marzo 2026, il numero complessivo dei fondi approvati rimane pari a n. 16, di cui n. 15 operativi.

Alla data del 31 dicembre 2025, il patrimonio netto dei n. 15 fondi operativi risultava pari a euro 444,4 milioni, registrando un incremento di euro 79,8 milioni rispetto all'anno precedente (euro 364,6 milioni), incremento ascrivibile unicamente all'aumento delle masse gestite con riguardo ai fondi destinati alla generalità del pubblico.

Al riguardo, il patrimonio in gestione afferente i fondi destinati alla clientela - ad esclusione quindi di quelli istituiti ai sensi di specifici decreti-legge - ammontava, complessivamente, a euro 442,1 milioni, con un incremento di circa euro 109,3 milioni rispetto alla fine del 2025 (euro 332,8 mln), rappresentando, rispetto all'aggregato totale del patrimonio gestito (444,4 milioni), il 99,5%.

Con riferimento ai n. 2 fondi di credito non *performing*, i volumi delle masse registravano un forte decremento rispetto al 2024 di euro 29,5 milioni a seguito dell'avvio delle procedure di liquidazione che hanno determinato il rimborso degli asset presenti in favore dei partecipanti. In particolare, a fine 2025, il patrimonio netto si attestava a euro 2,2 milioni rispetto a euro 31,8 milioni del 2024. L'incidenza di tali fondi sul totale delle masse gestite si attestava allo 0,5%, rispetto all'8,7% del 2024.

2.2.4 Le imprese di assicurazione

Nel corso dell'esercizio 2025 l'unica impresa assicurativa domestica ha proseguito la propria attività di assunzione di rischi nei rami assicurativi vita (Ramo I, Ramo III e Ramo V), facendo principalmente ricorso al canale agenziale e solo in via residuale al canale bancario sammarinese.

Il totale dei premi lordi contabilizzati³¹, registrato nel 2025, è stato di circa € 21,14 milioni, in diminuzione (-29% pari a € 8,54 mln) rispetto a quanto contabilizzato nel 2024. Tale dinamica è ascrivibile principalmente alla riduzione dei premi afferenti il Ramo I (-32% pari a € 4,76 mln) e il Ramo III (-64% pari a € 2,78 mln).

Nel 2025 la raccolta premi era composta principalmente da prodotti di Ramo I, che rappresentavano circa il 48% dei premi lordi contabilizzati, mentre le polizze di Ramo III e multiramo rappresentavano rispettivamente il 7% e il 44% dei premi lordi contabilizzati nel 2025. È stato

³¹ La relativa definizione è prevista nell'allegato F al Regolamento n. 2009-01.

registrato un graduale spostamento delle preferenze dei clienti verso i prodotti multiramo che nel 2024 e nel 2023 rappresentavano rispettivamente il 35% e il 12% della raccolta premi totale.

Nel corso del 2025, inoltre, sono stati stipulati n. 248 nuovi contratti, in diminuzione di 342 unità rispetto all'anno precedente, il 58% dei quali rappresentati da contratti di tipo Unit-Linked

L'evoluzione della composizione della produzione domestica rispetto all'esercizio precedente è di seguito esposta.

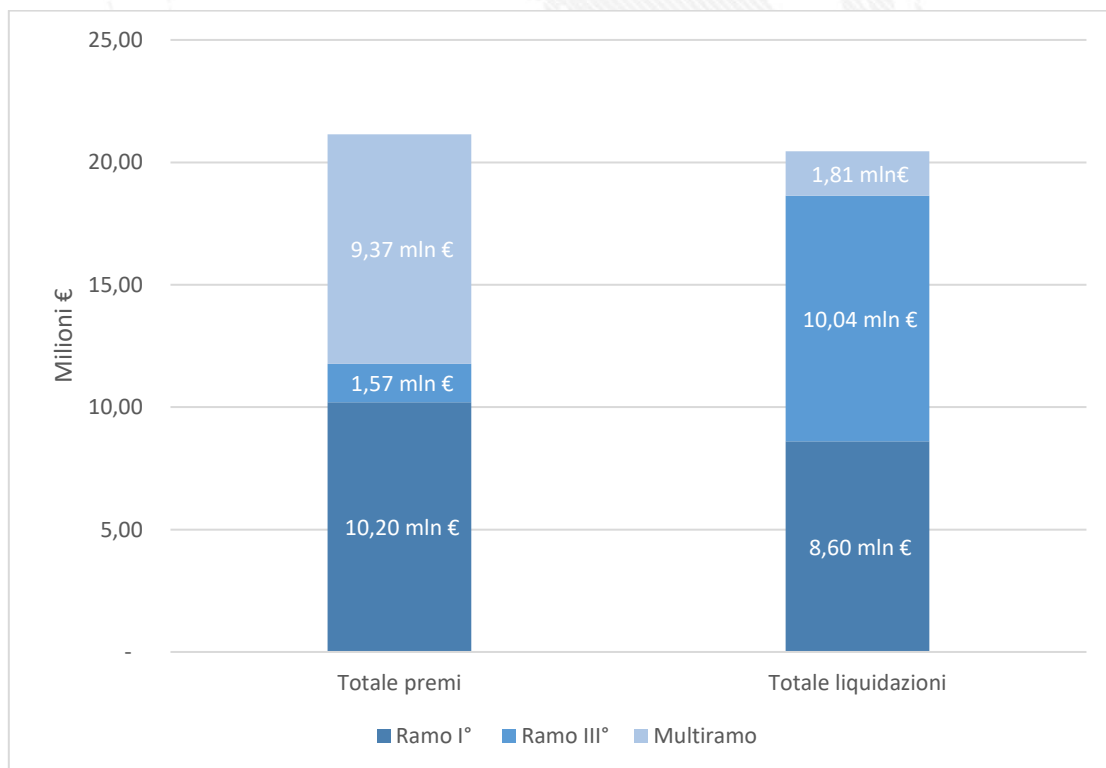
Tabella 12 – Composizione della produzione assicurativa domestica al 31 dicembre 2025

	Totale premi lordi contabilizzati			Numero nuovi contratti		
	31-dic-25	31-dic-24	variazione %	31-dic-25	31-dic-24	variazione %
Ramo I°	10,20	14,96	-32%	18	288	-94%
Ramo III°	1,57	4,35	-64%	144	179	-20%
Multiramo	9,37	10,37	-10%	86	123	-30%
TOTALE	21,14	29,38	-29%	248	590	-58%

Le liquidazioni registrate nel 2025 sono state pari a € 20,45 milioni, prevalentemente riconducibili a richieste di riscatto anticipato di prodotti finanziari assicurativi di Ramo III, riservati alla clientela professionale, definiti "contratti dedicati"³². Questi ultimi hanno rappresentato infatti il 49% (€ 9,87 mln) del totale dei riscatti e sinistri registrati nell'esercizio.

La raccolta netta ha, pertanto, registrato un saldo positivo di circa euro 0,69 milioni.

Figura 17 – Premi lordi contabilizzati e liquidazioni al 31 dicembre 2025



Fonte: segnalazioni di vigilanza (importo in milioni di euro)

³² Il "contratto dedicato" è definito all'art. 1 lett. l) del Reg. 2008-01.

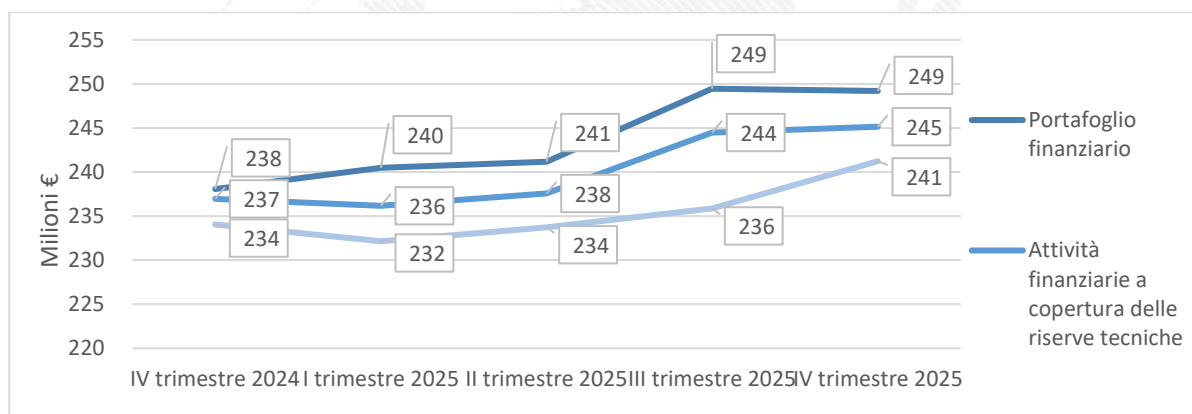
Il valore contabile complessivo (comprensivo dei ratei attivi) del portafoglio finanziario al 31 dicembre 2025 risultava pari a euro 249,20 milioni, in aumento di circa il 3% (€ 8 mln) rispetto all'esercizio precedente. Tale aumento è riconducibile principalmente all'incremento degli attivi dei fondi interni, collegati ai contratti di tipo Unit-Linked, passati da € 20,5 mln al 31 dicembre 2024 a € 24,51 mln al 31 dicembre 2025 (+20%, pari a € 4,01 mln). Si rileva, inoltre, un aumento del 10% degli attivi afferenti le gestioni separate, passate da € 105,27 a fine 2024 a € 115,46 a fine 2025, mentre si è registrato un decremento del 5% (pari a € 6,01 mln) dei fondi interni dedicati, passati da € 112,30 mln a dicembre 2024 a € 106,29 mln a dicembre 2025

Il portafoglio finanziario dell'impresa assicurativa risultava prevalentemente investito in titoli obbligazionari - sia corporate sia governativi - che rappresentavano circa il 76% del totale degli attivi finanziari. La restante parte di attivi era investita in quote di fondi comuni di investimento (circa 16%), in liquidità (circa 7%) e solo in minima parte in titoli azionari.

Al 31 dicembre 2025, le riserve tecniche risultavano pari a circa € 241,23 milioni ed erano riferite principalmente ai prodotti di Ramo III definiti "contratti dedicati", le cui riserve tecniche rappresentavano circa il 44% del totale. Rispetto all'esercizio precedente le riserve tecniche risultano aumentate di circa il 3% pari a € 7,17 mln.

Le attività finanziarie direttamente destinate a copertura delle riserve tecniche si confermavano capienti, come risulta anche dal seguente grafico, nel quale è riportato il volume degli investimenti finanziari confrontato con l'andamento del valore totale degli attivi destinati a copertura delle riserve tecniche ed il volume di queste ultime.

Figura 18 – Volume attivi finanziari e riserve tecniche



Fonte: segnalazioni di vigilanza (importo in milioni di euro)

2.2.5 Gli intermediari assicurativi e riassicurativi

Al 31 dicembre 2025 risultavano iscritti nel Registro dei intermediari assicurativi e riassicurativi 32 intermediari, in diminuzione di una unità rispetto all'esercizio precedente.

Degli intermediari autorizzati ad operare a San Marino, 23 erano agenti, iscritti nella Sezione A del predetto Registro, 6 erano broker, iscritti alla sezione B e 3 erano imprese finanziarie iscritte nella sezione C.

Nel corso del 2025 un intermediario (Agente) è stato autorizzato ad operare a San Marino e 2 intermediari (1 Agente e 1 Broker) sono stati cancellati, su istanza di parte, dal predetto Registro pubblico.

Tabella 13 - Numero dei soggetti iscritti nel Registro degli intermediari assicurativi e riassicurativi che svolgono attività economica

	Sezione A	Sezione B	Sezione C	Totale
	Agenti	Broker	Imprese finanziarie	
Attivi	23	6	3	32
Sospesi	0	0	0	0
Totale	23	6	3	32

Fonte: Registro degli intermediari assicurativi e riassicurativi

L'ammontare dei premi lordi raccolti a San Marino dagli intermediari in favore di imprese assicurative estere³³ nel corso del 2025 è stato pari a € 59,41 milioni (€ +2,65 mln, pari al 5% rispetto all'anno precedente), di cui € 45,80 milioni riferiti ai rami danni (€ +3,16 mln, pari al 7% rispetto all'anno precedente) e circa € 13,61 milioni riferiti ai rami vita (€ -0,51 mln, pari a -16% rispetto all'anno precedente).

Il dettaglio relativo all'importo dei premi raccolti per ruolo professionale dell'intermediario e per ramo nel corso del 2025 è sintetizzato nella tabella successiva.

Tabella 14 - Importo premi lordi raccolti per tipologia di intermediario assicurativo e per ramo assicurativo

Dati in milioni di Euro	Sezione A	Sezione B	Sezione C	Totale
	Agenti	Broker	Imprese finanziarie	
Rami Danni	43,28	2,53	0,00	45,80
Rami Vita	13,55	0,04	0,02	13,61
Totale	56,83	2,57	0,02	59,41

Fonte: Banca Centrale - Relazione sull'attività svolta dagli intermediari assicurativi e riassicurativi (dati in milioni di euro)

³³ L'importo dei premi lordi contabilizzati non comprende quelli riferiti all'unica impresa assicurativa sammarinese. Per il dettaglio dei premi incassati dall'impresa domestica si rimanda al relativo paragrafo.



Di seguito si riporta il dettaglio dei premi lordi raccolti per residenza del contraente e per rami assicurativi nel corso del 2025. Al riguardo si rappresenta che nel corso del 2025 è aumentata la produzione riferita sia ai rami vita sia ai rami danni, relativa ai contraenti residenti a San Marino (euro +4,73 mln rispetto al 2024, pari al 9%), mentre sono diminuiti i premi incassati da parte di contraenti non residenti (€ -2,08 mln rispetto al 2024, pari al 39%). Tale diminuzione è attribuibile principalmente al comparto vita (€ -2,04 mln rispetto al 2024).

Tabella 15 - Importo premi raccolti per tipologia di contraente e per ramo assicurativo

Dati in milioni di Euro	Contraente Residente a San Marino	Contraente Residente all'estero	Totale
Rami Danni	43,01	2,79	45,80
Rami Vita	13,18	0,43	13,61
Totale	56,19	3,22	59,41

Fonte: Banca Centrale – Relazione sull'attività svolta dagli intermediari assicurativi e riassicurativi (dati in milioni di euro)

2.2.6 Offerenti fuori sede

Al 31 dicembre 2025, non venivano registrate modifiche confermando l'iscrizione di un promotore finanziario. Nell'ambito del medesimo registro, nella sezione afferente i dipendenti di soggetti autorizzati che esercitano l'offerta fuori sede di strumenti finanziari e servizi di investimento, alla fine del 2025, risultavano iscritti 18 soggetti (in diminuzione di 1 unità rispetto al 2024), a fronte di una ulteriore diminuzione a 17 soggetti iscritti al 31/03/2026.

2.2.7 Prestatori di Servizi di Pagamento

Al 31 dicembre 2025, si confermavano 11 soggetti che svolgevano nella Repubblica di San Marino i servizi di pagamento di cui alla lettera I) dell'Allegato 1 della LISF, di cui 10 già presenti nel Registro dei soggetti autorizzati, non evidenziando alcuna modifica rispetto al 2024, così suddivisi: 4 banche, 6 istituti di pagamento/IMEL di cui 3 imprese finanziarie estere autorizzate all'esercizio di attività riservate in regime di prestazione di servizi senza stabilimento. L'unico soggetto non presente nel Registro dei soggetti autorizzati è rappresentato dall'Eccellentissima Camera - Ufficio SMAC. Nell'arco del primo trimestre 2026, come già sopra indicato, un istituto di moneta elettronica (IMEL) è stato sottoposto a procedura di amministrazione straordinaria.

2.2.8 Consulenti finanziari indipendenti

Al 31 dicembre 2025, il registro dei consulenti finanziari indipendenti, istituito ai sensi dell'articolo 25-bis della Legge n. 165/2005 e del Regolamento 2020-03, confermava ancora l'assenza di soggetti iscritti.

3 LE FUNZIONI ISTITUZIONALI

3.1 La Vigilanza e la tutela degli investitori

3.1.1 Policy di vigilanza

Il 2025, forte di un consolidamento di tutti i parametri tecnici del sistema bancario, è stato l'anno in cui:

- a) la cartolarizzazione di sistema ha prodotto risultati incoraggianti in termini di capacità di rimborso delle ABS Senior a beneficio quindi dell'esposizione dello Stato quale garante, ridottasi significativamente;
- b) tutte le banche hanno confermato il positivo trend in termini di redditività, chiudendo con utili in bilancio;
- c) una di queste banche (Banca di San Marino) è stata interessata da un'istanza di acquisto di una partecipazione di controllo nel suo capitale sociale da parte di un Gruppo estero che non ha trovato accoglimento da parte dell'Autorità di Vigilanza con conseguente riavvio, da parte dell'azionista cedente (Ente Cassa Faetano), di una nuova procedura di vendita, questa volta affidandosi ad *advisor* terzi e professionali di primario *standing*, a presidio di trasparenza e metodicità nel processo di selezione e successiva negoziazione;
- d) è stata:
 - interamente rinnovata la regolamentazione in materia di consulenti finanziari indipendenti, recependo le nuove istanze di recepimento della MiFID2;
 - integrata la regolamentazione sugli *instant payment*, sovvenendo alla temporanea indisponibilità del servizio VoP (*verification of payee*);
 - completata la disciplina dei fondi di garanzia o tutela, attraverso la regolamentazione istitutiva del "Fondo di indennizzo degli investitori", dando così attuazione all'art. 100-bis della LISF;
 - accentrata in un unico regolamento la disciplina di vigilanza afferente agli esponenti aziendali di tutte le categorie di imprese finanziarie (requisiti, procedimenti di nomina, revoca e sospensione, modelli autodichiarativi ecc.), introducendo disposizioni di maggior allineamento rispetto agli standard europei di "*fit and proper*";
- e) sono stati avviati vari Gruppi di Lavoro per il recepimento dell'*acquis* bancario, finanziario e assicurativo dell'Unione Europea in vista dell'entrata in vigore dell'Accordo di Associazione e dei conseguenti *assessment* normativi delle Autorità di Vigilanza europee;
- f) è proseguito il processo di rafforzamento delle relazioni internazionali con la sottoscrizione di un nuovo protocollo d'intesa (CAA Lussemburgo) e con il consolidamento della prassi di confronti tecnici periodici mensili con l'Autorità andorrana (AFA);
- g) si sono avviati studi e progetti in ordine alle opportunità offerte dall'Intelligenza Artificiale nello svolgimento dei processi di vigilanza, partendo dal comparto regolamentare per poi arrivare all'analisi cartolare rispetto alla quale, sempre nel 2025, sono già stati sviluppati dei modelli interni (per misurare adeguatezza patrimoniale, capacità reddituale e rispettivi posizionamenti competitivi a livello sammarinese e di regioni italiane limitrofe);
- h) si sono svolti i primi Test Integrativi Specifici per intermediari assicurativi (TIS), con il supporto di Assoservizi, e, per la prima volta, le Prove Valutative d'Idoneità in materia Finanziaria (PVIF), in completa autonomia, per l'accesso in San Marino alle professioni vigilate di promotore o consulente finanziario.

Quanto sopra si pone solo come rapida carrellata dei temi che troveranno compiuto riscontro nei rispettivi paragrafi seguenti.

3.1.2 Il Coordinamento della Vigilanza

Secondo l'art. 15 dello Statuto, "Il Coordinamento della Vigilanza è composto dal Direttore Generale, che lo presiede, e dagli ispettori della Banca Centrale. Tali ispettori sono nominati dal Consiglio Direttivo, su proposta del Direttore Generale" (comma 1).



“Al Coordinamento della Vigilanza sono attribuiti i poteri di gestione delle funzioni di vigilanza del sistema bancario, finanziario e assicurativo della Repubblica, nelle sue tre componenti ispettiva, informativa e regolamentare, nonché di tutela dei risparmiatori” (comma 2). Il Coordinamento della Vigilanza partecipa alle riunioni del Comitato per il Credito ed il Risparmio, per gli aspetti di specifica competenza, sulla base delle convocazioni del Segretario di Stato per le Finanze e il Bilancio che lo presiede.

Nel corso del 2025 il Coordinamento della Vigilanza, presieduto dal Direttore Generale e composto anche da quattro Ispettori Interni, si è riunito 41 volte, con frequenza tendenzialmente settimanale, ed ha adottato complessivamente n. 104 delibere, articolate nei seguenti argomenti:

Tabella 16 – Elenco delle deliberazioni del Coordinamento della Vigilanza suddivise per argomento

ARGOMENTO	N. DELIBERE
Market entry	4
Assetti proprietari	11
Modifiche statutarie	5
Altre autorizzazioni	11
Ispezioni	10
Normativa di vigilanza	16
Procedure di liquidazione	8
Sanzioni	5
Segnalazioni statistiche di vigilanza	4
Interventi cartolari	10
Altro	20
TOTALE	104

3.1.3 L'attività del Dipartimento Vigilanza

Il Dipartimento di Vigilanza, che fa capo anche al Coordinamento della Vigilanza, nel rispetto del dettato dell'art. 33 della Legge 29 giugno 2005 n. 96, svolge le seguenti funzioni:

- a) regolamentazione, controllo e vigilanza sugli intermediari, sulle attività, sui servizi e sugli strumenti finanziari, bancari e assicurativi;
- b) gestione della fase amministrativa relativa alla costituzione dei depositi in titoli e per contanti, vincolati dalle Banche a riserva obbligatoria;
- c) predisposizione dell'istruttoria per la concessione del credito nei confronti dei soggetti vigilati operanti nel territorio della Repubblica, purché adeguatamente assistito da garanzie.

Nell'esercizio del ruolo di Autorità di Vigilanza sul sistema bancario, finanziario e assicurativo sammarinese, assegnato alla Banca Centrale, il Dipartimento di Vigilanza dispiega la sua azione per assicurare la stabilità del sistema, la trasparenza e la correttezza dei comportamenti dei soggetti vigilati, a tutela anche dell'immagine, della reputazione e della fiducia dell'intero sistema.

Il Dipartimento di Vigilanza si articola nei Servizi: “Vigilanza Ispettiva”, “Vigilanza Regolamentare” (che include l'Ufficio Studi), “Vigilanza Informativa” (che include l'Ufficio “Centrale Rischi”), “Vigilanza Intermediari” e “Servizio Relazioni Internazionali”.

Il Dipartimento Vigilanza ha gestito nel 2025 n. 4.563 comunicazioni protocollate con soggetti esterni (in media oltre 380 al mese), di cui n. 2.752 in entrata e n. 1.811 in uscita.

Nello svolgimento dei propri compiti istituzionali, il Dipartimento Vigilanza ha fornito supporto e/o collaborazione, tra gli altri, alla Segreteria di Stato / Dipartimento per le Finanze, alla Segreteria di Stato / Dipartimento per gli Affari Esteri, al Tribunale Unico della Repubblica di San Marino, all'Ufficio Attività Economiche, all'Agenzia di Informazione Finanziaria, nonché al Fondo Monetario Internazionale e alla Banca Centrale Europea.

Per i necessari approfondimenti si rinvia ai seguenti paragrafi.

Riquadro 1: Procedure di rigore ed evoluzione delle crisi aziendali in atto

Liquidazioni coatte amministrative

Alla fine del 2025, le procedure di l.c.a. pendenti erano n. 5, di cui n. 4 relative a società fiduciarie e finanziarie e n. 1 relativa ad un'impresa assicurativa.

Nel corso dell'anno non sono stati assunti nuovi provvedimenti di liquidazione coatta amministrativa, né nessuna delle predette società ha provveduto al deposito della documentazione finale di liquidazione ai sensi dell'art. 96 della LISF.

Anche nel corso del 2025, l'attività di supervisione della Vigilanza, in esecuzione delle linee di indirizzo del Consiglio Direttivo e del Coordinamento della Vigilanza, è stata orientata, laddove possibile, a dare impulso alla definizione delle procedure di liquidazione coatta amministrativa, nell'interesse del ceto creditorio e dell'intero sistema bancario e finanziario sammarinese. Negli anni recenti, tale attività ha in effetti permesso di giungere alla conclusione di numerose procedure, che si sono considerevolmente ridotte nel numero, dalle n. 15 aperte del 2019 alle n. 5 del 2025 (con 11 procedure chiuse e una nuova avviata nell'arco temporale indicato), in ottica di efficienza e di contenimento dei costi.

Peraltro, in capo alle n. 5 delle procedure di l.c.a. attualmente in corso residuano esclusivamente attività di natura giudiziaria, le cui tempistiche determinano anche quelle di chiusura dalla liquidazione.

In sintesi, nel corso del 2025, BCSM ha provveduto: in n. 3 casi ad autorizzare riparti parziali ai sensi dell'art. 95 comma 4 della LISF e a sostituire un componente dimissionario dai Comitati di Sorveglianza di n. 2 procedure. Sono stati inoltre sostituiti il Commissario liquidatore di una procedura e i componenti del Comitato di Sorveglianza di n. 3 procedure, ai sensi dell'art. I.III.1 comma 8 del Reg. 2021-02, così come modificato in sede di Miscellanea dal Reg. 2025-01, che prevede che al superamento del limite d'età di 75 anni da parte degli esponenti delle liquidazioni coatte amministrative, prima del consolidamento del bilancio finale di liquidazione, BCSM procede alla sostituzione degli stessi.

Nel corso del 2025, Banca Centrale non ha erogato alcuna sovvenzione a favore delle procedure illiquide.

Infine, nel corso del primo trimestre 2026, BCSM ha emanato n. 1 provvedimento di autorizzazione al perfezionamento di un accordo transattivo con alcuni degli ex esponenti aziendali di una società in l.c.a..

Amministrazione straordinaria

In data 23 gennaio 2026, la Banca Centrale, ai sensi dell'art. 78 comma 1 lett. a) della Legge n. 165/2005 e successive modifiche, ha disposto l'avvio della procedura di amministrazione straordinaria di un Istituto di Moneta Elettronica, con il conseguente scioglimento degli organi di amministrazione e di controllo.

Con il predetto provvedimento sono state disposte altresì le nomine del Commissario straordinario e dei componenti del Comitato di Sorveglianza.

Riquadro 2: Procedimenti sanzionatori

Procedimenti avviati e sanzioni irrogate

L'anno 2025 ha visto unicamente l'avvio di due procedimenti sanzionatori nei confronti di altrettante società di gestione, in esito a un ciclo ispettivo avviato su tale comparto.

Le sanzioni irrogate con riferimento ai predetti procedimenti, per un importo complessivamente



inferiore a 6.000 euro, sono state regolarmente pagate in regime legale di oblazione al 50%; nessun provvedimento sanzionatorio è stato quindi oggetto di ricorso amministrativo.

I provvedimenti sanzionatori di cui sopra non sono stati oggetto di pubblicazione sul sito internet di Banca Centrale, ai sensi dell'articolo 32 dello Statuto (Legge n. 96/2005), così come modificato dalla Legge n. 223/2020, ricorrendo le circostanze predeterminate di esclusione o sospensione della pubblicazione.

Banca Centrale ha inoltre aggiornato, ai sensi dell'articolo 20, comma 2, della Legge n. 132/2023, la pubblicazione sul proprio sito internet degli estremi delle sanzioni amministrative pecuniarie irrogate e divenute definitive, quando non ancora riscosse da oltre tre anni e non già oggetto di precedente pubblicazione.

3.1.4 Gli interventi regolamentari

L'anno 2025 è stato connotato da interventi regolamentari significativi, posto che sono stati adottati i seguenti 5 provvedimenti, elencati in ordine cronologico di data di emanazione:

- 1) Regolamento n. 2025-01 "Miscellanea degli interventi mirati di revisione alle vigenti disposizioni di vigilanza";
- 2) Regolamento n. 2025-02 "Regolamento sui consulenti finanziari indipendenti";
- 3) Regolamento n. 2025-03 "Regolamento di aggiornamento delle disposizioni in materia di operazioni di pagamento (SEPA)";
- 4) Regolamento n. 2025-04 "Regolamento sul fondo di indennizzo degli investitori";
- 5) Regolamento n. 2025-05 "Regolamento in materia di esponenti aziendali di imprese finanziarie sammarinesi".

Il primo provvedimento, emanato il 27 gennaio 2025, rientra tra gli interventi annuali ricorrenti che vanno a modificare o integrare regolamenti/circolari già vigenti, per aggiornarne le disposizioni al quadro legislativo nazionale di riferimento o agli orientamenti interpretativi/applicativi adottati dall'Autorità di Vigilanza.

Le disposizioni introdotte dal Regolamento Miscellanea che meritano di essere rammentate sono le seguenti:

- revisione, nell'ambito della speciale disciplina del *calendar provisioning* sullo *stock* di esposizioni creditizie deteriorate pregresse:
 - della definizione di "coperture contabili" (con inclusione anche delle cancellazioni parziali, c.d. "write-off")
 - della definizione di "coperture prudenziali" (con modifica dal regime di deduzione dal patrimonio di vigilanza a quello di *add on* di assorbimento patrimoniale);
 - della definizione di *NPE ratio* (con calcolo al netto delle esposizioni per depositi verso banche centrali e per depositi a vista verso altri enti creditizi);
 - delle modalità di intervento dell'Autorità di Vigilanza nei casi di coperture insufficienti rispetto alle aspettative di vigilanza (con previsione di intervento in ottica di "secondo pilastro");
- introduzione per tutte le categorie professionali vigilate (intermediari assicurativi, offerenti fuori sede e consulenti finanziari indipendenti) di una prova valutativa d'idoneità per l'iscrizione ai rispettivi pubblici Registri tenuti dalla Banca Centrale che, se superata all'estero ai fini di iscrizione in registri equivalenti di Paesi facenti parti dello Spazio Economico Europeo, richiede comunque, a pena di cancellazione, il superamento a San Marino di un Test Integrativo Specifico (TIS) sulla regolamentazione sammarinese;
- semplificazione e riordino del quadro regolamentare per le imprese assicurative, abrogando il Regolamento n. 2017-07 (in materia di gestione interne separate) e la Circolare n. 2017-02 (in materia di obblighi informativi verso la clientela in vigenza di contratto), e riportando all'interno dell'unico Regolamento n. 2008-01 le disposizioni in essi contenute, in via coordinata con le integrazioni già apportate al medesimo provvedimento dal Regolamento n. 2024-02;
- affinamento del Regolamento n. 2021-02 in materia di procedure di rigore, per quanto attiene:

- la fase di preliminare verifica del requisito di indipendenza in capo ai nominandi esponenti delle procedure in caso di loro sostituzione;
- la nomina di esponenti in assenza di candidature da parte degli Ordini professionali sammarinesi;
- l'equipollenza delle procedure di rigore a quelle concorsuali ai fini del requisito di professionalità,
- l'elenco delle fasi salienti della procedura liquidatoria ai fini dell'erogazione di acconti e saldo finale dei compensi agli organi;
- l'introduzione di un limite massimo di età (75 anni) per gli esponenti delle procedure, superato il quale occorre procedere alla loro sostituzione nell'incarico;
- autonoma pubblicazione, sul sito internet della Banca Centrale, della modulistica di vigilanza (prima allegata a ciascun regolamento settoriale), così da semplificarne l'aggiornamento in caso di necessità a parità di conoscibilità e garantendo, in caso di sostituzione, una efficacia differita a salvaguardia della validità della precedente modulistica, ove già utilizzata;
- introduzione dell'obbligo per le banche, a contenimento dei loro rischi operativi e a protezione della clientela, di rilasciare moduli di assegni bancari (c.d. *carney*) già muniti della "*clausola di non trasferibilità*", salvo nei casi in cui sia il cliente a richiederne per iscritto il rilascio di moduli privi;
- introduzione, in tutti i regolamenti di settore, di una specifica disciplina per i procedimenti autorizzativi di modifiche statutarie riguardanti l'oggetto sociale;
- previsione per tutti i soggetti autorizzati della possibilità di conferire l'incarico di certificazione di bilancio alla medesima società di revisione, già certificatrice dei bilanci di partecipate o partecipanti al capitale, purché infragruppo, ossia entro il perimetro di consolidamento dei bilanci stessi;
- previsione per le sole banche:
 - della possibilità di essere autorizzate ad ampliare l'oggetto sociale per includere il commercio di metalli preziosi da investimento, in applicazione della speciale disciplina di cui al Decreto Delegato n. 134/2023;
 - della deducibilità dal valore ponderato degli attivi in base al rischio (*RWA*) delle eventuali coperture prudenziali degli stessi ai sensi della Circolare n. 2023-01 (*Pillar II*).

Il secondo provvedimento, emanato il 19 settembre 2025, è stato adottato al fine di allineare la normativa sui consulenti finanziari indipendenti alle novità introdotte dal Regolamento n. 2024-05, che ha implementato gli standard della Direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II). Il nuovo Regolamento n. 2025-02 ha abrogato e sostituito integralmente il precedente Regolamento n. 2020-03. L'intervento di modifica ha riguardato in particolare la rivisitazione del Titolo III, nel quale sono state integrate le regole organizzative e di comportamento.

Il terzo provvedimento, emanato il 30 settembre 2025, si è reso necessario per posticipare dal 9 ottobre 2025 al 9 luglio 2027 il termine dell'entrata in vigore dell'obbligo, per i prestatori di servizi di pagamento sammarinesi (PSP), di fornire alla propria clientela il servizio di invio di bonifici istantanei in euro, nonché il servizio strumentale di verifica del beneficiario (*Verification of Payee-VOP*) su tutti i bonifici in uscita, anche quando non istantanei, come previsto dal Regolamento (UE) 2024/886. Le modifiche introdotte hanno previsto che, nel periodo transitorio, i PSP sammarinesi possano comunque offrire alla propria clientela il servizio di invio bonifici, anche istantanei, in assenza del citato *VOP*, purché il cliente si dichiari edotto di tale condizione. Ulteriore intervento è stato quello di introdurre la possibilità per i PSP di definire dei massimali di importo, per i bonifici istantanei in uscita, su base giornaliera e/o per operazione, e la possibilità di modularli anche in via diversificata per clienti.

Il quarto provvedimento, emanato il 15 ottobre 2025, è stato adottato al fine di dare attuazione all'articolo 100-bis della Legge n. 165/2005, che ha recepito la Direttiva 97/9/CE in materia di sistemi di indennizzo degli investitori. Il provvedimento ha introdotto a San Marino un sistema di indennizzo che interviene nel caso di liquidazione coatta amministrativa di banche, imprese di



investimento o società di gestione che, per confusione patrimoniale, non siano in grado di restituire ai loro clienti i titoli detenuti in amministrazione o gestione. I principali profili della disciplina sono:

- istituzione presso la Banca Centrale di un "Fondo di indennizzo degli investitori", in regime di separazione patrimoniale;
- obbligo di adesione al Fondo per tutti gli intermediari finanziari che prestino servizi di investimento (c.d. "prestatori di servizi di investimento" o brevemente "PSI"), ad eccezione di quelli autorizzati in via esclusiva al servizio di consulenza in materia di investimenti o rientranti tra le imprese di investimento che non detengono, neanche in via temporanea, disponibilità liquide e strumenti finanziari di pertinenza dei clienti;
- alimentazione del Fondo da parte dei PSI aderenti, con approccio consortile e solidaristico e contribuzione del singolo PSI proporzionale all'ammontare complessivo dei relativi investimenti protetti rispetto al totale degli investimenti protetti nel sistema;
- limite massimo di indennizzo per investitore pari a euro 20.000, in linea con la protezione minima fissata a livello europeo;
- assenza di contribuzione *ex ante* al Fondo, ma solo *ex post* al verificarsi del c.d. *trigger event*, vale a dire la liquidazione coatta amministrativa (LCA) di un PSI che, in presenza di confusione patrimoniale e insolvenza, non sia in grado di restituire agli investitori, almeno nel breve periodo, gli strumenti finanziari/la liquidità di pertinenza, né il loro controvalore economico;
- istituzione di un "Organo di Gestione" interno alla Banca Centrale, composto da tre membri, di cui uno in veste di presidente, nominati dal Consiglio Direttivo e preposto a vagliare ed esitare le istanze di indennizzo presentate dagli investitori, a quantificare e richiedere (in collaborazione con il Dipartimento Vigilanza) le quote di contribuzione ai PSI aderenti e a erogare (in collaborazione con il Dipartimento Tesoreria) gli indennizzi, il tutto senza alcuna attività effettivamente gestoria di risorse economiche, considerato che le contribuzioni vengono richieste per quanto esattamente necessario alla copertura degli indennizzi da erogare nei giorni immediatamente successivi.

Il quinto provvedimento, emanato il 23 dicembre 2025, è l'intervento con cui è stato dato avvio a un approccio regolamentare non più per settori ma per materia. Il regolamento rappresenta un significativo passo avanti perché per la prima volta sono state compendiate in un unico provvedimento tutte le disposizioni di vigilanza afferenti ai *fit&proper requirements* degli esponenti aziendali di imprese finanziarie di diritto sammarinese, nonché tutte le disposizioni in tema di procedure di nomina, decadenza, sospensione e rimozione dei predetti esponenti, introducendo un termine per le verifiche di rispondenza a requisiti e criteri da parte degli organi societari competenti.

Nello specifico il provvedimento ha:

- segmentato l'insieme delle imprese finanziarie sammarinesi in 3 categorie:
 - tipo A - imprese che svolgono una o più attività riservate di cui alle lettere A, D, G, J-bis e L-bis dell'Allegato 1 della LISF;
 - tipo B - imprese che svolgono una o più attività riservate ai sensi di cui alle lettere B, C, I e J dell'allegato 1 della LISF;
 - tipo C - imprese finanziarie non rientranti né tra quelle di tipo A né tra quelle di tipo B;
- modulato, in base alla categoria, i requisiti e i criteri richiesti in materia di *fit&proper requirements* degli esponenti aziendali;
- esteso l'applicazione del "*criterio di correttezza*" e del "*criterio di competenza*" agli esponenti aziendali di tutte le tipologie di imprese finanziarie;
- recepito il più recente *acquis* dell'Unione Europea, anche introducendo il nuovo criterio dell'*"indipendenza di giudizio"* per tutti gli esponenti e focalizzando sul solo "*amministratore indipendente*" il requisito di indipendenza propriamente detto;
- ridotto significativamente la modulistica di autodichiarazione ai fini di vigilanza, portandola ad una unica serie valevole per tutte le categorie di imprese finanziarie.

3.1.5 Cartolarizzazione di Attivi Bancari

3.1.5.1 Monitoraggio dell'attività di recupero degli attivi bancari da parte dei servicer

L'iniziativa di sistema avviata a fine 2023 ai sensi della Legge n.157/2021 è proseguita anche nel corso del 2025 rispetto agli obiettivi prefissati di ottimizzazione e accelerazione delle strategie di recupero dei crediti attraverso un modello di gestione accentrato a società di *servicing* specializzate – I.G.R.C. S.p.A. (Master Servicer) e S3 S.r.l. (Special Servicer). Il primo biennio di attività (2024-2025) ha infatti registrato una positiva performance rispetto alle stime iniziali e i target prefigurati in fase di implementazione dell'operazione.

In particolare, gli incassi registrati dall'inizio dell'operazione di cartolarizzazione (più precisamente dalla data di identificazione degli asset bancari) fino al 30 novembre 2025 ammontano a complessivi € 54,2 mln lordi (rispetto a € 46,5 mln previsti nel Business Plan), mentre l'importo al netto dei costi di recupero ammonta a € 50,2 mln (rispetto a € 45,2 mln previsti nel Business Plan).

Tali risultati hanno consentito al Veicolo di Sistema di rimborsare, alla data del 31 dicembre 2025, un valore pari a € 51,8 mln della tranche senior dei Titoli ABS (Asset-Backed Securities), su cui insiste la garanzia pubblica, pari a circa il 74% dell'ammontare complessivo di titoli della tranche senior collocati alla data di emissione (€ 70,0 mln), riducendo significativamente pertanto l'ammontare su cui insiste la garanzia pubblica.

Anche in esito al completo rimborso della tranche senior, la Banca Centrale proseguirà nell'attività di monitoraggio dell'operazione, attraverso un presidio costante sull'evoluzione dei recuperi, utilizzando i poteri di vigilanza previsti dal vigente quadro normativo.

3.1.6 La Vigilanza informativa

L'attività ordinaria in materia di vigilanza informativa ha riguardato, anche per il 2025, la gestione, l'elaborazione e il controllo delle informazioni ricevute dai soggetti vigilati residenti e non residenti, la produzione di report e statistiche finanziarie, nonché l'aggiornamento della regolamentazione per la compilazione delle segnalazioni di vigilanza unitamente all'emanazione e all'aggiornamento dei modelli segnaletici e dei relativi manuali operativi.

A febbraio 2025 sono stati aggiornati il manuale operativo (versione 2.13_M1) e il modello segnaletico (versione 2.13) della segnalazione "Obblighi informativi in materia di vigilanza prudenziale banche: Circolare 2012-03", tenuto conto, tra l'altro, di quanto previsto all'art. 4, comma 1, del Regolamento BCSM n. 2025-01 ("Miscellanea degli interventi mirati di revisione alle vigenti disposizioni di vigilanza") in materia di copertura minima delle esposizioni creditizie deteriorate di banche.

Nello stesso mese di febbraio sono stati aggiornati il manuale operativo (versione 2.11_M1) e il modello segnaletico (versione 2.11) della segnalazione "Obblighi informativi in materia di vigilanza prudenziale finanziarie: Circolare 2013-01", tenuto conto, tra l'altro, di quanto previsto all'art. 13, comma 5, del Regolamento BCSM n. 2025-01.

A marzo 2025, ai sensi di quanto previsto nel Regolamento BCSM n. 2016-02 (articolo X.I.1 comma 2) e nel Regolamento BCSM n. 2025-01 (all'articolo 1), è stato adottato il modello segnaletico (versione 6.00) della segnalazione "Dati di bilancio consolidato - Reg. 2016-02" e aggiornato il modello segnaletico (versione 6.00) della segnalazione riferita al bilancio d'impresa denominata "Dati di bilancio - Reg. 2016-02"; contestualmente è stato aggiornato il manuale operativo (versione 6.00_M1), valido per entrambi i citati modelli segnaletici.

Nel mese di dicembre 2025, tenuto conto delle disposizioni introdotte dal Regolamento BCSM n. 2025-01, con riguardo all'abrogazione del Regolamento BCSM n. 2017-07 "Regolamento in materia di disciplina dei contratti rami vita a prestazioni rivalutabili collegati ad una gestione interna separata" e all'aggiornamento del Regolamento BCSM n. 2008-01 "Regolamento in materia di attività assicurativa rami vita", sono stati aggiornati il modello segnaletico "Rendiconto e prospetto annuale



GS (REG. 2008-01)" (versione 1.01) e il modello segnaletico "Prospetto semestrale GS (REG. 2008-01)" (versione 1.01).

Inoltre, nel corso del 2025 è stata avviata una revisione della Circolare BCSM n.2012-01 relativa alla disciplina per la rilevazione periodica di informazioni sull'utilizzo degli strumenti di pagamento.

Nel 2025 il Servizio Vigilanza Informativa ha inoltre partecipato alle attività propedeutiche per la realizzazione della valutazione dei rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo (NRA), coordinata dall'Agenzia di Informazione Finanziaria.

Nei mesi di gennaio e febbraio 2026, il citato Servizio ha collaborato con la Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio per l'aggiornamento del documento *Offering Circular* dell'Eurobond.

Nel mese di aprile 2026, tenuto conto, tra l'altro, dell'emanazione della Circolare BCSM n. 2026-01 "Circolare di aggiornamento in materia di bilancio" sono stati aggiornati i manuali operativi "Dati di bilancio d'impresa e consolidato" (versione 6.01_M1) e "Situazione contabile (SC)" (versione 3.03_M1), nonché i modelli segnaletici "Dati di bilancio - Reg. 2016-02" (versione 6.01), "Dati di bilancio consolidato - Reg. 2016-02" (versione 6.01) e "Situazione contabile (SC) - Circ. 2017-04" (versione 3.03).

Nello stesso mese di aprile 2026, in conseguenza delle modifiche introdotte dal Regolamento BCSM n. 2026-01 "Miscellanea degli interventi mirati di revisione alle vigenti disposizioni di vigilanza" al Regolamento BCSM n. 2014-02 "Rilevazione dei tassi soglia ai fini antiusura ex articolo 207 C.P." (articolo 14, comma 1 e articolo 20, comma 1), sono stati aggiornati il manuale operativo (versione 1.04_M1) e il modello segnaletico (versione 1.04) della segnalazione "Rilevazione dei tassi soglia ai fini antiusura ex articolo 207 C. P. - Regolamento n. 2014-02".

Il Servizio Vigilanza Informativa si occupa inoltre di effettuare analisi ed elaborazioni ai fini della redazione del documento relativo all'Esercizio di stima del fabbisogno (o eccedenza) annuale di banconote per l'anno successivo, come previsto dal "Protocollo in materia di servizi di cassa tra la Banca Centrale della Repubblica di San Marino e la Banca d'Italia". In particolare, le principali attività riguardano la stima dei prelievi e versamenti di contante per il secondo semestre dell'anno di redazione del documento e per l'anno successivo sulla base dei dati storici dei citati aggregati rilevati nel sistema bancario e di indicatori macroeconomici relativi al sistema economico sammarinese. Le predette analisi sono svolte tramite l'applicativo JDemetra+³⁴ sia utilizzando dati storici sia combinando le serie storiche di versamenti e prelievi di contante con variabili macroeconomiche statisticamente significative al fine di migliorare le previsioni.

Nell'ambito della Vigilanza Informativa sono ricomprese le attività di produzione delle statistiche nazionali ed internazionali, i rapporti con le Autorità nazionali ed estere e con le Agenzie di rating per la fornitura dei citati dati statistici. Inoltre, la Vigilanza Informativa gestisce tutte le attività connesse alla Centrale Rischi, di cui si tratta in seguito.

3.1.6.1 Le statistiche nazionali e internazionali

La Banca Centrale cura la raccolta, la compilazione e la pubblicazione di statistiche monetarie e finanziarie. I dati ricevuti, dopo fasi di verifica e validazione, alimentano statistiche interne, utilizzate ai fini di vigilanza, oppure vengono aggregate per statistiche destinate alla pubblicazione nella specifica sezione del sito www.bcsm.sm e nella *National Summary Data Page*³⁵ (NSDP), ovvero sono elaborate ed inviate a referenti internazionali ed inserite nelle statistiche sui vari sistemi finanziari mondiali.

³⁴ L'applicativo JDemetra+ è uno strumento per la destagionalizzazione e l'analisi delle serie temporali sviluppato dalla Banca Nazionale del Belgio in collaborazione con la Deutsche Bundesbank, l'Insee e Eurostat, in conformità con le Linee guida del Sistema Statistico Europeo (ESS). Lo strumento include modelli di serie temporali utili per l'analisi di statistiche economiche, consentendo la destagionalizzazione delle serie temporali economiche e statistiche, il rilevamento di valori anomali, la disaggregazione temporale, presentando capacità avanzate di stima delle tendenze e di previsione economica.

³⁵ <https://www.statistica.sm/pub1/StatisticaSM/e-gdds/nsdp.html>.

La Banca Centrale provvede, con cadenza periodica, alla pubblicazione del Bollettino Informativo Trimestrale³⁶, nel quale sono illustrate, tra l'altro, l'evoluzione del quadro normativo e regolamentare, le attività di vigilanza svolte, la struttura del sistema finanziario e un insieme articolato di dati utili alla comprensione delle principali tendenze e dinamiche settoriali.

Con periodicità trimestrale, sono rese disponibili, nell'area riservata del sito internet della Banca Centrale, le statistiche relative all'attività fiduciaria esercitata da banche e società finanziarie e fiduciarie.

Periodicamente è altresì predisposto un flusso di ritorno concernente la liquidità e i dati contabili mensili relativi a raccolta e impieghi, trasmesso agli intermediari bancari mediante un sistema di cifratura asimmetrica.

La Banca Centrale elabora e trasmette periodicamente al Fondo Monetario Internazionale (FMI) le seguenti statistiche:

- *Monetary and Financial Statistics (MFS)*: dati patrimoniali riclassificati riferiti a Banca Centrale (*MFSCBS*) e alle banche sammarinesi (*MFSODC*), nonché dati relativi ai principali aggregati monetari (*MFSMS*) con riguardo alle Istituzioni Finanziarie Monetarie e ai tassi di interesse (*MFSINT*) con riferimento alle banche sammarinesi;
- *Financial Soundness Indicators (FSI)*: dati patrimoniali, di conto economico e indicatori di liquidità, economici, patrimoniali e prudenziali, con riguardo al sistema bancario, finanziario e assicurativo (*FSI-SRs Standard Reports* e *FSIC-FSIs Coverage*);
- *Financial Access Survey (FAS)*: dati annuali relativi all'accesso ai servizi finanziari.

Nell'ambito del sistema e-GDDS³⁷, la Banca Centrale contribuisce alla *National Summary Data Page* (NSDP) della Repubblica di San Marino, pubblicando le statistiche presenti nella tabella che segue.

Tabella 17 – Elenco delle statistiche prodotte nell'ambito dell'e-GDDS

Acronimo	Categoria e-GDDS	Periodicità	Termine pubblicazione
CBS	Central Bank Survey	Mensile	5 Mesì
DCS	Depository Corporations Survey	Mensile	5 Mesì
INT	Interest Rates	Trimestrale	5 Mesì
EXR	Exchange Rates	Giornaliera	Giornaliera
FSI	Financial Soundness Indicators	Trimestrale	5 Mesì
FAS	Financial Access Survey	Annuale	7 Mesì

Nell'ambito delle statistiche relative alla Bilancia dei Pagamenti (BoP) e dell'International Investment Position (IIP), la Banca Centrale si occupa di compilare la sezione dei Financial Account, ad eccezione degli investimenti diretti esteri e talune specifiche voci dei Current Account relative al settore finanziario. Le informazioni per la compilazione delle citate statistiche, riportate in maniera puntuale o frutto di elaborazioni e stime, sono desunte dalle segnalazioni di vigilanza, di enti e di uffici della Pubblica Amministrazione nonché da banche dati internazionali. Tali dati sono pubblicati dall'Ufficio Nazionale di Statistica nella NSDP della Repubblica di San Marino.

³⁶ <https://www.bcsn.sm/pubblicazioni-e-statistiche/bollettino-informativo-trimestrale>.

³⁷ L'Enhanced General Data Dissemination System è un sistema avanzato di diffusione di dati statistici, istituito nel 2015 dal Consiglio Esecutivo del Fondo Monetario Internazionale, per guidare i paesi nella diffusione dei dati sostenendo la trasparenza, incoraggiando lo sviluppo statistico e contribuendo a creare forti sinergie tra la diffusione dei dati e la vigilanza <https://www.bcsn.sm/pubblicazioni-e-statistiche/e-gdds>.



In conformità a quanto previsto dalla Convenzione Monetaria tra l'Unione Europea e la Repubblica di San Marino, la Banca Centrale trasmette alla Banca Centrale Europea (BCE) statistiche periodiche in ambito monetario e finanziario, elaborate secondo schemi semplificati con quest'ultima concordati:

- *Balance Sheet Items statistics (BSI)*: statistiche sui bilanci delle Istituzioni Finanziarie Monetarie (banche e Banca Centrale), con riguardo alle attività e passività, con distinzione per macrocategorie, per settori istituzionali e per residenza (cfr. Regolamento UE n. 2021/379 della Banca Centrale Europea del 22 gennaio 2021, relativo alle voci di bilancio degli enti creditizi e del settore delle Istituzioni Finanziarie Monetarie – rifusione - BCE/2021/2);
- *Monetary Interest Rate statistics (MIR)*: statistiche sui tassi di interesse sui depositi e sui finanziamenti applicati dalle banche (cfr. Regolamento UE n. 1072/2013 della Banca Centrale Europea del 24 settembre 2013, relativo alle statistiche sui tassi di interesse applicati dalle Istituzioni Finanziarie Monetarie – rifusione - BCE/2013/34);
- *Quarterly Financial Accounts (QFA)*: statistiche sui conti finanziari trimestrali, in ordine al totale delle attività e passività finanziarie con distinzione per settore di attività economica e residenza (cfr. Indirizzo BCE/2013/24 della Banca Centrale Europea del 25 luglio 2013 relativo agli obblighi di segnalazione statistica della BCE nel settore dei conti finanziari trimestrali).

Da ultimo, come definito in occasione dell'incontro annuale "Annual Joint Committee (JC) meeting" del 16 ottobre 2024, previsto dalla citata Convenzione Monetaria, è stato adottato il nuovo *Annex 2023*, volto a recepire le modifiche intervenute rispetto alla precedente versione del 2015, nonché l'aggiornamento del modello di segnalazione per le statistiche *QFA*. Tale aggiornamento prevede, a decorrere dal quarto trimestre 2025, una più articolata disaggregazione del settore delle istituzioni finanziarie monetarie e delle altre istituzioni finanziarie in ulteriori sottosettori.

3.1.6.2 La Centrale Rischi

Il servizio di centralizzazione dei rischi creditizi, gestito dalla Banca Centrale, è disciplinato dall'articolo 50 della LISF e dalla Circolare BCSM n. 2015-02.

La Centrale Rischi (CR) costituisce un sistema informativo deputato alla raccolta e alla gestione delle informazioni relative all'indebitamento della clientela degli intermediari partecipanti sammarinesi. Attraverso tale sistema, la Banca Centrale mette a disposizione degli intermediari un'informativa utile, ancorché non esaustiva, ai fini della valutazione del merito creditizio della clientela e, più in generale, dell'analisi e della gestione del rischio di credito.

Alla Centrale Rischi vengono trasmesse segnalazioni concernenti:

- i dati anagrafici dei soggetti da censire;
- le posizioni di rischio;
- l'aggiornamento inframensile delle informazioni qualitative relative alla posizione debitoria della clientela, quali le variazioni nella classificazione a sofferenza.

La CR provvede alla raccolta delle suddette informazioni e alla loro messa a disposizione degli intermediari partecipanti mediante:

- un flusso mensile personalizzato, contenente i dati identificativi e l'ammontare complessivo dell'indebitamento verso il sistema finanziario sammarinese riferibile alla propria clientela e agli eventuali coobbligati, segnalati dagli intermediari stessi;
- la comunicazione tempestiva delle variazioni qualitative della posizione debitoria e delle eventuali modifiche delle posizioni di rischio a seguito di rettifiche;
- l'aggiornamento giornaliero delle informazioni anagrafiche, acquisite da fonti ufficiali, relative ai soggetti censiti residenti.

Inoltre, mediante il servizio gratuito di prima informazione, la CR consente agli intermediari partecipanti l'accesso ai dati relativi ai rischi registrati fino alle ultime ventiquattro rilevazioni mensili. Le risposte a tali richieste possono includere:

- la posizione di rischio complessiva del soggetto nei confronti del sistema;
- le informazioni anagrafiche dei soggetti coobbligati e le rispettive posizioni di rischio;
- le informazioni anagrafiche e la posizione di rischio complessiva dei soggetti garantiti, nonché dei soggetti i cui debiti siano stati ceduti dal nominativo oggetto di richiesta.

Ai sensi dell'art. 42 della Legge n. 94/2022, la Banca Centrale fornisce annualmente, previa richiesta dei membri del Consiglio Grande e Generale (CGG) e del Congresso di Stato (CS), per il tramite dell'Ufficio Segreteria Istituzionale, un prospetto che riepiloga i crediti per cassa classificati a sofferenza alla data del 31 dicembre dell'anno precedente, riferiti a tali soggetti, come segnalati dagli intermediari. Dette informazioni sono trasmesse dai Segretari di Stato anche relativamente al coniuge, al convivente di fatto al di fuori del matrimonio, al soggetto legato da unione civile (ai sensi della Legge n. 147/2018) e ad eventuali familiari a carico, previa richiesta da parte di questi ultimi.

Su richiesta di qualsiasi soggetto potenzialmente interessato, la Banca Centrale è tenuta a fornire il dettaglio delle segnalazioni di rischio prodotte dai singoli intermediari nelle ultime 24 date contabili disponibili. A tal fine, la Banca Centrale rende disponibili, in una sezione dedicata del sito internet, le istruzioni operative e la modulistica per la richiesta di accesso ai dati, unitamente a materiali informativi di approfondimento (FAQ, informativa e guida alla lettura del prospetto debitore). Le richieste di accesso e le relative risposte possono altresì essere trasmesse tramite tNotice o posta elettronica certificata (PEC).

Alla data del 31 dicembre 2025, risultavano aderenti alla CR otto intermediari: quattro banche, una società finanziaria, una società veicolo, la Società di Gestione degli Attivi ex BNS S.p.A. e la Banca Centrale.

Alla stessa data risultavano segnalati alla CR circa 12.100 soggetti, di cui 67,2% persone fisiche, 17,1% soggetti giuridici e 15,7% cointestazioni, per un ammontare complessivo dei crediti per cassa di circa € 2.132 milioni di importo utilizzato, crediti di firma di circa € 58 milioni di importo utilizzato e garanzie ricevute per circa € 794 milioni di importo garantito e per un valore garanzia di circa € 2.387 milioni.

Nel corso del 2025, la Centrale Rischi ha elaborato circa 3.500 risposte a richieste di prima informazione, con le quali sono state analizzate circa 40.200 date contabili, avuto presente che per ogni richiesta è possibile interrogare fino a 24 date contabili precedenti. Nel primo trimestre del 2026, sono state elaborate circa 900 risposte, con le quali sono state interrogate per circa 10.300 date contabili.

Nello stesso anno, la Centrale Rischi ha evaso n. 70 richieste di accesso ai dati della CR e, nei primi tre mesi del 2026, ulteriori n. 17 richieste. Infine, con riguardo a quanto previsto dal citato art. 42 della Legge n. 94/2022, nel 2025 e nel primo trimestre del 2026 sono stati prodotti, rispettivamente, n. 84 e n. 73 prospetti.

3.1.6.3 *Il progetto di revisione del Sistema Informativo di Vigilanza*

Nel corso del 2025 Banca Centrale ha proseguito le attività riguardanti il progetto per la complessiva revisione delle infrastrutture informatiche del Dipartimento Vigilanza, che prevede, una prima fase, attualmente in corso di completamento, di revisione degli archivi anagrafici e registri pubblici di vigilanza, e una seconda fase che riguarda la revisione dei processi di gestione ed elaborazione delle segnalazioni di vigilanza e della reportistica utilizzata ai fini interni ed esterni di Banca Centrale.

Il progetto è coordinato dal Responsabile del Dipartimento Vigilanza con il supporto del Servizio Vigilanza Informativa, dell'Ufficio Organizzazione e Sistemi Informativi e dei restanti Servizi del Dipartimento Vigilanza interessati.



Con riguardo alla nuova infrastruttura informatica, è stata avviata l'analisi dell'ultimo elenco ancora da realizzare (Elenco dei Prospetti Informativi), mentre con riguardo al Registro dei Consulenti Finanziari Indipendenti e il Registro White Paper è in fase di completamento dell'interfaccia web. Nel corso del 2026 è quindi previsto il passaggio in produzione degli ultimi registri pubblici e l'avvio delle implementazioni necessarie per consentire, tra l'altro, l'aggiornamento di alcune sezioni dei registri di vigilanza anche da parte degli intermediari sammarinesi mediante una interfaccia dedicata.

Nell'ambito del progetto di revisione del Sistema Informativo di Vigilanza, nel 2025 è stata inoltre avviata l'attività di implementazione di un nuovo sistema di Business Intelligence a supporto dell'attività operativa di vigilanza. La reportistica sviluppata tramite il citato nuovo applicativo è destinata a sostituire gradualmente quella attualmente in uso.

Le attività del 2026 nell'ambito del citato progetto sono finalizzate all'avvio della seconda fase relativa alla revisione dei processi di gestione ed elaborazione delle segnalazioni di vigilanza unitamente all'implementazione della reportistica utilizzata ai fini interni ed esterni di Banca Centrale.

3.1.7 I controlli sul sistema bancario e finanziario

3.1.7.1 I controlli cartolari

Anche nel corso del 2025, la Banca Centrale ha proseguito la propria attività di vigilanza cartolare mantenendo un costante presidio di controllo sugli intermediari vigilati, attraverso la richiesta di dati, informazioni e documentazione, al fine di perseguire gli obiettivi previsti dal proprio statuto in termini di stabilità finanziaria e di tutela del risparmio (art. 3 della Legge n. 96/2005).

Nello specifico, i controlli di natura cartolare sono diretti a verificare i diversi profili che caratterizzano l'operatività aziendale dei soggetti vigilati, in misura proporzionale rispetto alle attività vigilate svolte. Per quanto concerne i soggetti autorizzati a svolgere attività riservate ai sensi della Legge n. 165/2005 (LISF), gli accertamenti di natura cartolare sono in particolare diretti a verificare l'adeguatezza – anche in termini prospettici – dei profili patrimoniali ed economici, nonché dei livelli di liquidità e, più in generale, dei profili organizzativi rispetto ai requisiti richiesti dalle vigenti disposizioni di vigilanza, al fine di garantire una gestione sana e prudente.

L'azione di vigilanza nei confronti dei soggetti autorizzati può essere ricondotta a interventi di tipo conoscitivo, preventivo e correttivo, in processi autorizzativi, nell'ambito delle gestioni di procedure di rigore nonché riferite a procedimenti sanzionatori avviati a fronte di accertate violazioni della disciplina di vigilanza. In tali interventi rientrano altresì taluni relativi all'attivazione di canali di collaborazione con altre Autorità, nazionali ed estere.

Inoltre, in esito all'entrata in vigore del Regolamento n. 2024-05 in materia di servizi e attività di investimento, l'attività di vigilanza cartolare ha riguardato altresì le verifiche circa il rispetto del recepimento degli adeguamenti normativi previsti in materia di "product governance" da parte dei prestatori di servizi di investimento (PSI).

Rispetto a tale ampio perimetro di vigilanza, il numero complessivo dei documenti prodotti per l'anno 2025 è stato di oltre 520 mentre al 31 marzo 2026 l'attività cartolare ha determinato la produzione di 117 documenti.

3.1.7.2 I controlli ispettivi

L'esecuzione del piano ispettivo 2005 – predisposto come di consueto, secondo un approccio di tipo "risk based" e con l'obiettivo della conclusione del ciclo ispettivo in precedenza avviato sulla tipologia di soggetti autorizzati rappresentato dalle società di gestione del risparmio – è risultata in gran parte rispettata. La stessa ha subito alcune modifiche sia per effetto dell'impegno richiesto al team ispettivo per una attività di collaborazione con l'Autorità Giudiziaria, ai sensi dell'art. 104 della LISF, nei primi mesi dell'anno, sia per l'esecuzione di una attività non pianificata, attivata su richiesta del Coordinamento della Vigilanza.

Nel corso del 2025 sono stati quindi avviati e conclusi n. 4 accertamenti "a spettro esteso" su soggetti autorizzati non bancari ed è stato avviato un accertamento mirato su un soggetto vigilato nell'ambito di un nuovo ciclo (che si concluderà nel 2026) avente ad oggetto, tra l'altro, la struttura organizzativa e dei controlli nonché la gestione dei conflitti di interesse nei soggetti coinvolti nell'operazione di "cartolarizzazione di sistema".

Nell'ambito della sopra citata collaborazione con il Tribunale Unico della Repubblica di San Marino - che si configura come una prosecuzione di attività finalizzate all'acquisizione di elementi informativi di interesse, nell'ambito di procedimenti penali avviati nell'esercizio 2024 e per i quali il Servizio Vigilanza Ispettiva era già stato incaricato di svolgere interventi specifici - ha comportato l'esecuzione di attività istruttorie e/o di supporto investigativo ed ha assorbito un impiego di risorse del Servizio per complessivi n. 170 giorni/uomo, pari a oltre il 27% del totale.

Infine, nell'ambito della collaborazione con l'Agenzia di Informazione Finanziaria ai sensi del vigente protocollo di intesa, sono state trasmesse alla predetta Autorità informative riguardanti possibili violazioni alla Legge n. 92/2008 e/o a fatti e circostanze potenzialmente correlati al riciclaggio, emersi nel corso delle attività ispettive.

Complessivamente gli accessi ispettivi dell'anno 2025 sono stati quindi in totale pari a n. 5.

Nella Tabella 18 sono riepilogati gli accessi effettuati nel triennio 2023-2025.

Tabella 18 – Accessi vigilanza ispettiva

	2023			2024			2025		
	Banche	Finanziarie	Altre	Banche	Finanziarie	Altre	Banche	Finanziarie	Altre
Totale ispezioni	2	0	8	2	0	13	0	0	5
- di cui a spettro esteso	0	0	0	0	0	1	0	0	4
- di cui mirate	2	0	8	0	0	12	0	0	1
- di cui specifiche	0	0	0	2	0	0	0	0	0
Totale	10			15			5		

Con riferimento alle attività ispettive concluse (anche nell'anno precedente), sono state come di consueto eseguite le attività istruttorie di *follow-up* sui fatti contestati a seguito degli accertamenti ispettivi che, pur tenendo conto delle risposte ai rilievi fornite dai soggetti ispezionati, hanno in taluni casi portato al successivo avvio di procedimenti sanzionatori.

3.1.7.3 Il Servizio di Informativa Protesti

Il servizio consiste nell'aggregazione dei dati forniti mensilmente dalle banche sammarinesi inerenti i nominativi relativi agli assegni protestati e nella trasmissione dell'elaborato, con medesima periodicità, a tutti i soggetti autorizzati a svolgere attività bancaria o di concessione di finanziamenti.

Nei grafici sottostanti sono rappresentati il numero dei nominativi relativi agli assegni protestati e l'importo complessivo in milioni riscontrati nel periodo 2021-2025. Nel 2025 sono stati segnalati 7 nominativi protestati, mentre l'importo totale protestato, comprensivo degli assegni con traente ignoto, ammontava a € 57.762,93.

Figura 19 - Numero dei nominativi relativi agli assegni protestati

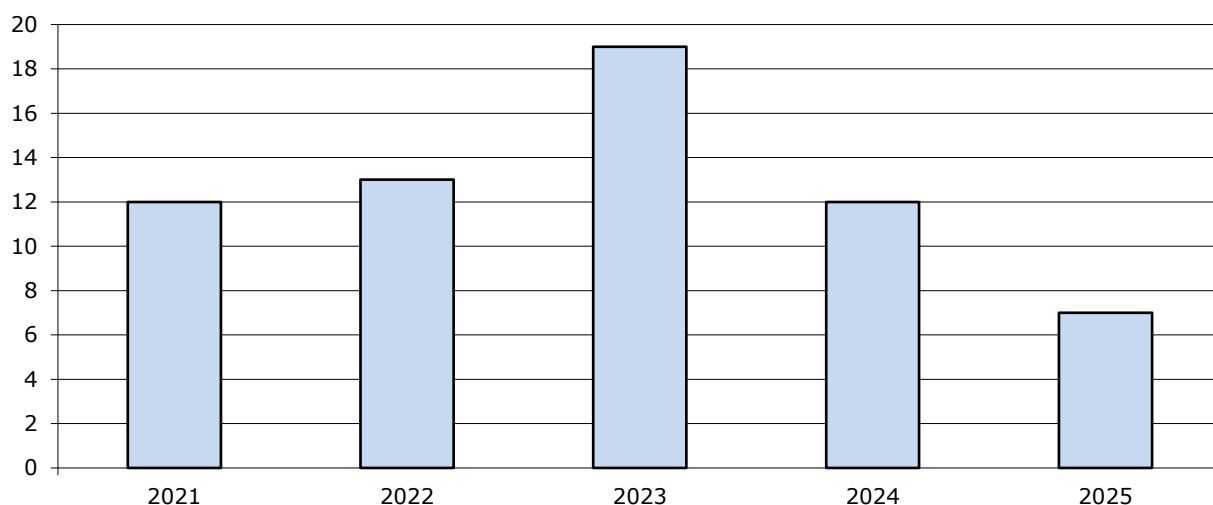
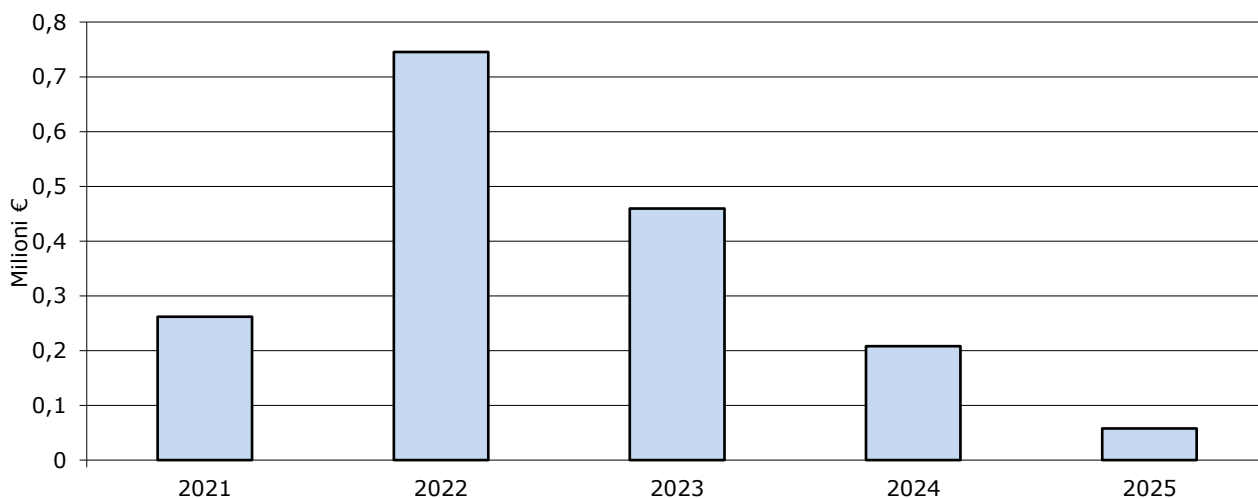


Figura 20 - Importi protestati

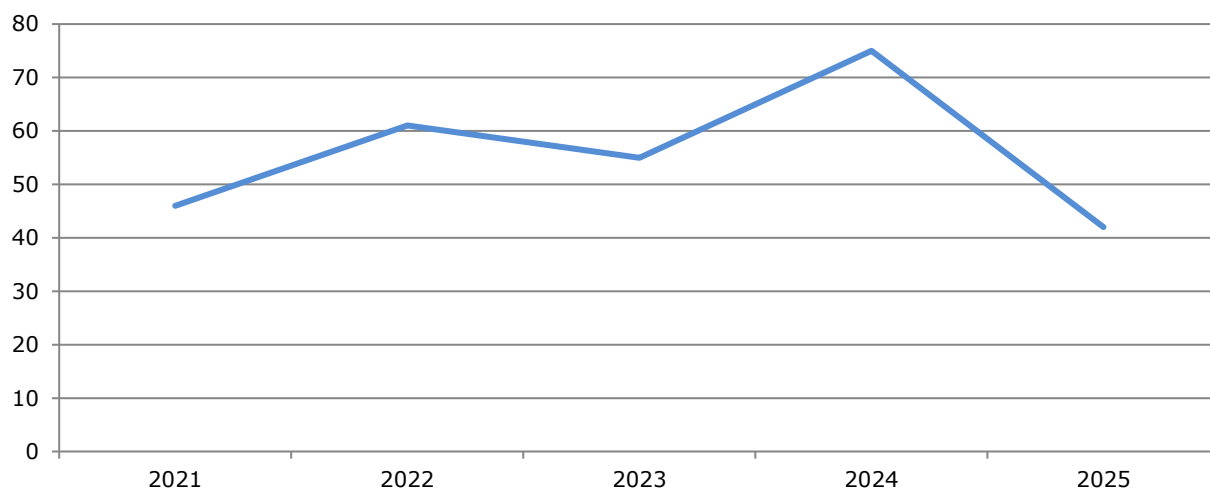


3.2 La gestione delle banconote e delle monete in euro contraffatte

I grafici sottostanti mostrano la comparazione dei valori relativi alle banconote in euro contraffatte riscontrate dal 2021 al 2025 ed evidenziano altresì i dati più significativi dell'attività svolta nel 2025.

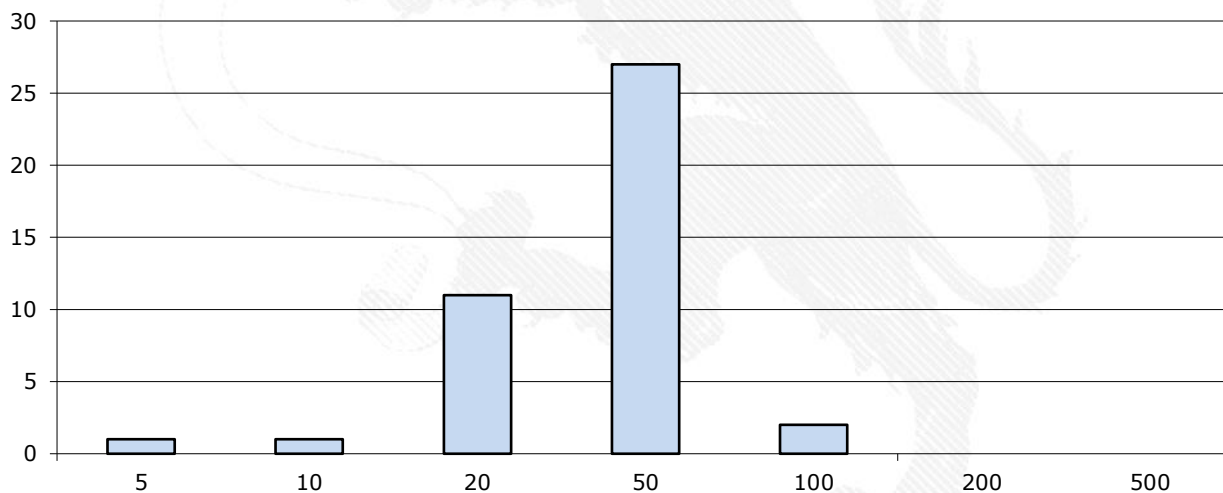
Nel 2025 le banconote ritirate dalla circolazione e riconosciute false sono 42, con una diminuzione di circa il 44% rispetto all'anno precedente.

Figura 21 - Numero di banconote false: raffronto dati annuali 2021-2025



Nel grafico seguente è possibile notare come le banconote da 50 euro abbiano rappresentato i maggiori casi di falsificazione.

Figura 22 - Banconote false ritirate nel 2025: suddivisione per taglio



Di seguito si elencano le variazioni rispetto all'anno precedente:

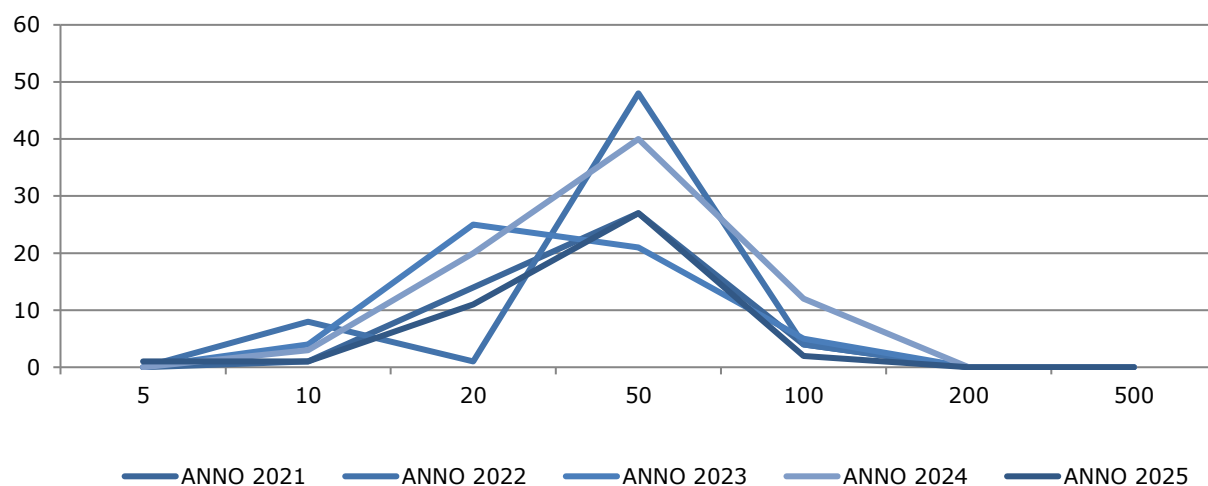
- le banconote da 5 euro (2,4% del totale) hanno registrato un aumento, da 0 nel 2024 a 1 nel 2025;
- le banconote da 10 euro (2,4% del totale) hanno registrato una diminuzione, da 3 nel 2024 a 1 nel 2025;
- le banconote da 20 euro (26,2% del totale) hanno registrato una diminuzione, da 20 nel 2024 a 11 nel 2025;
- le banconote da 50 euro (64,2% del totale) hanno registrato una diminuzione, da 40 nel 2024 a 27 nel 2025

- le banconote da 100 euro (4,8% del totale) hanno registrato una diminuzione, da 12 nel 2024 a 2 nel 2025.

Per le banconote da 200 euro e 500 euro non ci sono stati casi di biglietti ritirati dalla circolazione riconosciuti falsi in entrambi gli anni.

Nel grafico sottostante si rappresenta il raffronto delle variazioni avvenute dal 2021 al 2025 suddiviso per tagli.

Figura 23 - Taglio banconote false: raffronto dati annuali 2021-2025



Per ciò che concerne le monete in euro contraffatte, nel corso del 2025, non è stato riscontrato nessun caso di monete ritirate dalla circolazione e successivamente riconosciute false.

Le pubblicazioni della Banca Centrale Europea hanno rilevato che nel 2025 le banconote in euro false ritirate dalla circolazione sono state 444.000, uno dei livelli più bassi mai registrati rispetto al totale dei biglietti in circolazione. I tagli che hanno registrato il numero più elevato di falsificazioni riguardano le banconote da 50 euro e da 20 euro, rappresentando in totale l'80% del totale dei falsi ritirati. La Banca Centrale Europea ha dichiarato, inoltre, che il 96,8% delle banconote falsificate è stata rilevata in paesi dell'area euro, il 2,2% dagli Stati membri dell'UE non appartenenti all'area euro e lo 1,0% da altre parti del mondo.

3.3 La gestione del contante

Nel 2025, la Banca Centrale ha provveduto alla distribuzione del contante sul sistema bancario sammarinese mediante 6 sovvenzionamenti. Le richieste di contante pervenute da parte del sistema bancario sammarinese hanno riguardato specifiche esigenze di tagli.

La Banca Centrale non fornisce, per scelta, al sistema bancario sammarinese tagli da 200 e 500 euro.

In adempimento alla normativa vigente, nel 2025, sono state trasmesse dai gestori del contante alla Banca Centrale le segnalazioni statistiche semestrali sul ricircolo del contante, nonché le segnalazioni inerenti alle apparecchiature relative alle banconote e alle monete conformi agli elenchi BCE e CE (Commissione Europea), di cui si sono dotati i gestori del contante. Tale informativa periodica viene gestita mediante funzioni presenti nella procedura informatica denominata Gestione Cash.

Il trattamento del contante in euro è regolamentato, tra l'altro, dal Protocollo in materia di servizi di cassa sottoscritto nel 2023 tra la Banca Centrale e la Banca d'Italia. L'oggetto del citato

protocollo riguarda la presentazione alla Banca d'Italia delle banconote sospette di falsità e di quelle danneggiate, il versamento delle banconote idonee e inidonee alla circolazione, il prelievo di banconote, le segnalazioni statistiche sul ricircolo delle banconote al sistema informativo *Currency Information System 2* (CIS2) e la trasmissione di informazioni statistiche sulle monete in euro emesse dalla Repubblica di San Marino.

Con particolare riferimento alle monete in euro, si precisa che le stesse sono regolamentate dal Protocollo d'Intesa sottoscritto, tra la Banca Centrale e il Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), il 15 novembre 2016; tale protocollo ha per oggetto la disciplina delle attività inerenti l'autenticazione delle monete in euro e il trattamento delle stesse non adatte alla circolazione per le quali lo Stato della Repubblica di San Marino si avvale del Centro Nazionale di Analisi delle Monete Italiano (CNAC).

Nel 2025 si è svolta un'iniziativa di formazione in materia di contante rivolta al personale della Banca Centrale, realizzata con il supporto della Banca d'Italia come definito nel Protocollo in materia di servizi di cassa del 2023, con l'obiettivo di aumentare la cooperazione in tale ambito e di accrescere le conoscenze interne in un settore strategico per l'economia nazionale e per la stessa Banca Centrale.

3.4 Il sistema dei pagamenti

Nel 2025 il sistema dei pagamenti è stato caratterizzato da numerose novità che hanno comportato innovazioni regolamentari, tecnologiche e operative.

3.4.1 Bonifici istantanei

Il "Regolamento (UE) 2024/886 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 marzo 2024, che modifica i regolamenti (UE) n. 260/2012 e (UE) 2021/1230 e le direttive 98/26/CE e (UE) 2015/2366 per quanto riguarda i bonifici istantanei in euro" ha reso obbligatoria l'esecuzione dei pagamenti istantanei in euro (cc.dd. *instant payments* o SCT Inst o IP) a un costo non superiore a quello dei bonifici tradizionali.

Il Regolamento della Banca Centrale n. 2024-04 "Regolamento in materia di operazioni di pagamento (SEPA)" aveva stabilito tale obbligo anche nella Repubblica di San Marino, fissando scadenze obbligatorie per i Prestatori di Servizi di Pagamento (PSP) per l'attivazione del servizio di bonifici istantanei: 9 gennaio 2025 ricezione, 9 ottobre 2025 invio.

Tuttavia, la Banca Centrale ha ritenuto opportuno emanare il Regolamento n. 2025-03 "Regolamento di aggiornamento delle disposizioni in materia di operazioni di pagamento (SEPA)", che è entrato in vigore lo scorso 8 ottobre 2025; tale provvedimento, come già indicato in sede di avvio della procedura di pubblica consultazione, è intervenuto in modifica del Regolamento della Banca Centrale n. 2024-04, principalmente per posticipare, dal 9 ottobre 2025 al 9 luglio 2027, il termine entro il quale scatta l'obbligo per i prestatori sammarinesi di servizi di pagamento (PSP) di offrire alla propria clientela anche il servizio di invio di bonifici istantanei in euro (quello in ricezione è già operativo), unitamente al servizio strumentale di verifica del beneficiario (*Verification of Payee-VOP*) su tutti i bonifici in uscita, anche quando non istantanei, considerata la temporanea indisponibilità, di tale nuovo servizio strumentale, per i Paesi che, pur adottando l'euro come moneta nazionale ed essendo aderenti al SEPA, non siano membri dello Spazio Economico Europeo.

3.4.2 Verifica del beneficiario (VOP)

A seguito delle indicazioni dell'*European Payments Council* (EPC), i Prestatori di Servizi di Pagamento (PSP) sammarinesi non hanno potuto aderire allo schema "*Verification of Payee*" (VOP), il cui utilizzo è obbligatorio dal 9 ottobre 2025 per i PSP con sede nello Spazio Economico Europeo (SEE).



La limitazione discende da condizioni normative e tecniche definite a livello europeo, indipendenti dalle possibili iniziative autonome attivabili dalla Banca Centrale e/o dai PSP sammarinesi.

Al riguardo, l'EPC, su sollecitazione della Banca Centrale, ha chiarito che l'adesione dei PSP non-SEE allo schema VOP non è, al momento, praticabile anche a causa dell'assenza di un quadro di "equivalenza" giuridica per l'uso delle API VOP e per i requisiti di sicurezza basati su certificati QWAC PSD2, rilasciabili oggi solo nell'UE/SEE e non ancora oggetto di un meccanismo di pieno reciproco riconoscimento con i Paesi SEPA non-SEE. L'EPC ha inoltre rappresentato che fornirà ulteriori indicazioni una volta completate le analisi di fattibilità tecnico-operativa e il correlato approfondimento legale.

Per favorire l'accesso dei PSP sammarinesi al VOP nel più breve tempo possibile, la Banca Centrale ha avviato una formale interlocuzione con l'EPC per rappresentare le specificità dell'ordinamento sammarinese e definire un percorso di adesione conforme allo schema, attivato approfondimenti tecnici e giuridici con operatori e Autorità europee competenti (inclusi i profili di equivalenza legale per l'uso dell'API VOP e dei certificati richiesti), nonché chiesto ai PSP di proseguire i preparativi tecnici così da poter attivare rapidamente il servizio VOP non appena il quadro regolamentare e operativo lo consentirà.

3.4.3 Innovazioni tecnologiche

Il 20 marzo 2023 è stato attivato su scala internazionale lo standard ISO 20022 nelle comunicazioni della rete Swift e nell'ambito del progetto T2 *consolidation*, promosso dall'Unione Europea.

Il passaggio, sfidante dal punto di vista tecnologico e operativo, si è caratterizzato nel novembre 2025 per la migrazione definitiva di alcune tipologie di messaggi allo standard ISO 20022.

L'attività, cruciale dal punto di vista operativo, è stata affrontata dalla Banca Centrale senza significative criticità, con adeguati investimenti economici e la riorganizzazione di alcuni processi interni al fine di elevare ulteriormente i livelli di sicurezza nell'ambito dell'operatività della Banca stessa.

La migrazione dei messaggi della piattaforma allo standard ISO 20022 continuerà secondo il programma stabilito da Swift, rispetto al quale la Banca Centrale presta la massima attenzione.

3.4.4 Rete di Interconnessione Sammarinese

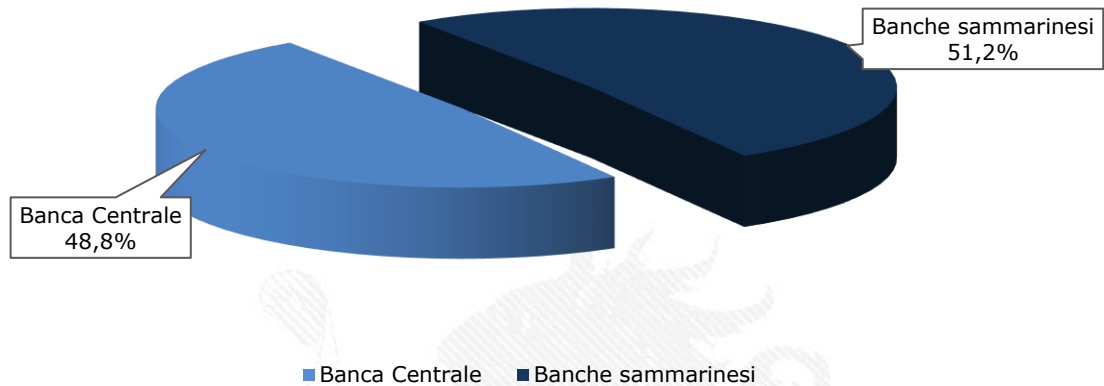
Il 2025 è stato un anno cruciale nell'evoluzione della Rete di Interconnessione Sammarinese (RIS), in precedenza denominata Rete Interbancaria Sammarinese.

Il gestore tecnico della RIS, la società I.e.S. S.p.A., ha sviluppato nel 2024 un aggiornamento tecnologico completato nel 2025, conseguentemente sono state attivate nuove applicazioni, offrendo servizi evoluti per l'intera industria finanziaria nazionale.

Nel 2025, con riferimento agli strumenti di pagamento nazionali canalizzati sulla RIS, quali *Sepa Credit Transfer (SCT)*, *Sepa Direct Debit (SDD)* della Pubblica Amministrazione allargata e gli assegni negoziati e tratti su banche sammarinesi, la rete ha trasportato circa 1.157.000 operazioni (oltre 1.146.000 nel 2024) per un importo complessivo di circa 2.316 milioni di euro (circa 2.108 milioni di euro nel 2024). Raffrontando i dati con il 2024, si evidenzia un aumento nel numero delle operazioni del 0,96% e un aumento degli importi regolati del 9,87%.

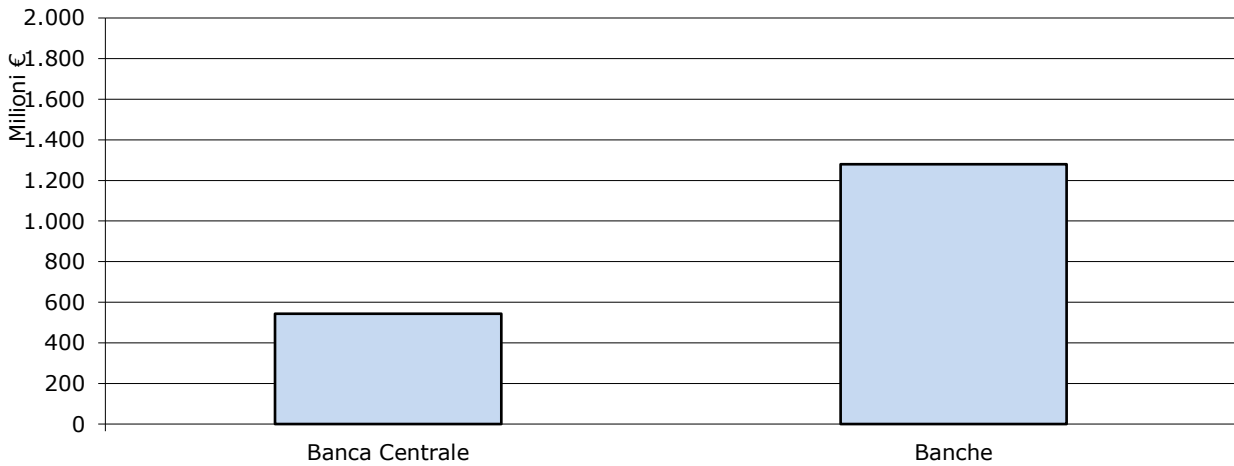
L'elevata percentuale di bonifici nazionali trasmessi dalla Banca Centrale rispetto ai bonifici inviati dal sistema bancario nazionale è da ricondurre alla tipicità dei servizi di pagamento disposti dal settore pubblico, quali i pagamenti degli stipendi, delle pensioni, dei fornitori della Pubblica Amministrazione e le operazioni derivanti dagli utilizzi delle carte SMAC (San Marino Card), caratterizzate da un numero elevato di transazioni di importo ridotto.

Figura 24 - Ripartizione del numero di bonifici nazionali inviati anno 2025 (SCT)



Il sistema bancario ha trasmesso oltre 692.000 bonifici nazionali (circa 686.000 nel 2024) per un valore di circa 1.822 milioni di euro (oltre 1.683 milioni di euro nel 2024). Raffrontando i dati con il 2024, si evidenzia un aumento nel numero delle operazioni del 0,87% e un aumento del 8,26% del valore degli importi.

Figura 25 - Importi regolati tramite bonifici nazionali anno 2025 (SCT)



Gli addebiti diretti, ovvero gli strumenti di pagamento con i quali il creditore chiede di addebitare il conto corrente del debitore (SDD), sono stati nel 2025 oltre 392.000 disposizioni (circa 380.000 nel 2024), per un valore di circa di 211 milioni di euro (circa 182 milioni di euro nel 2024). Raffrontando i dati con il 2024 si evidenzia un aumento nel numero degli addebiti diretti inviati dalla Banca Centrale alle banche del 3,16% e un aumento degli importi regolati del 15,93%.

I grafici sottostanti rappresentano la suddivisione percentuale delle tipologie di strumenti di pagamento canalizzati via RIS nel 2025, rispettivamente ripartiti per importi e per numero di disposizioni.

Figura 26 - Importi regolati tramite bonifici, addebiti diretti e assegni anno 2025

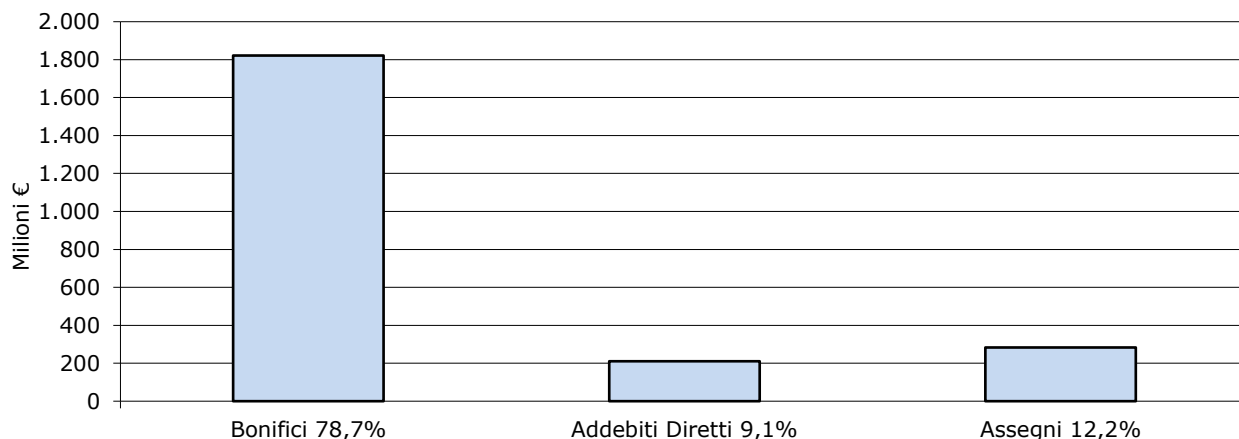
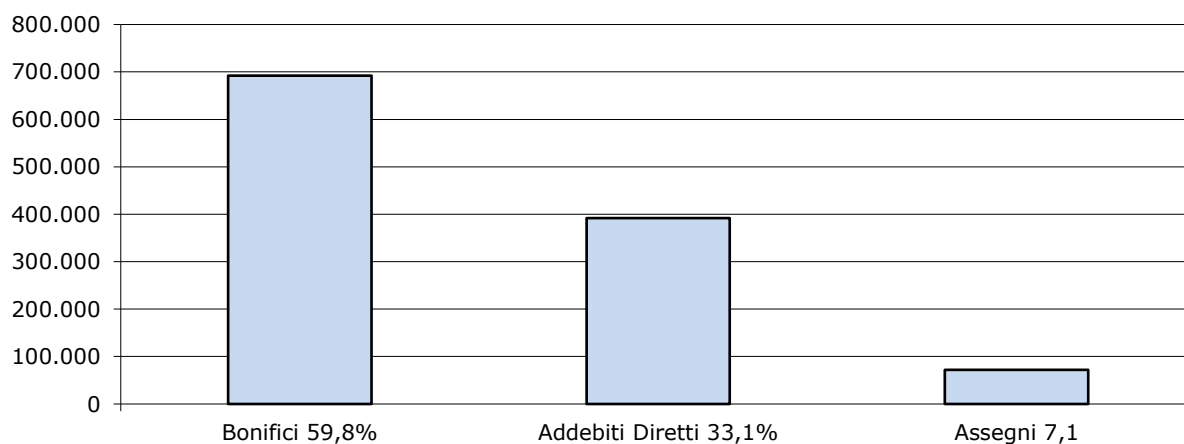


Figura 27 - Numero di disposizioni regolate tramite bonifici, addebiti diretti e assegni anno 2025



Attraverso il Servizio di Scambio Recapiti Domestici (SRD), le banche scambiano quotidianamente gli assegni nazionali, i documenti e la corrispondenza secondo tempi e modi appositamente regolamentati; in particolare, per lo scambio degli assegni nazionali, negoziati e tratti su banche sammarinesi, è condizione necessaria la perfetta corrispondenza tra la materialità e i relativi flussi contabili e immagini canalizzati attraverso la RIS.

Nell'ambito del servizio SRD, nel 2025, sono stati scambiati oltre 72.000 assegni nazionali (circa 81.000 nel 2024) per un valore superiore ai 283 milioni di euro (oltre 243 milioni di euro nel 2024). Raffrontando i dati con il 2024 si evidenzia una diminuzione nel numero degli assegni scambiati del 11,11% e un aumento degli importi del 16,46%.

3.5 La Tesoreria di Stato

Il Dipartimento Tesoreria, nell'esercizio finanziario 2025, ha gestito per conto dello Stato e degli Enti ed Aziende Autonome entrate finanziarie per un ammontare complessivo pari a circa € 1.634 milioni, attraverso l'incasso di Reversali e l'emissione di Partite Pendenti in Entrata; tale importo evidenzia un lieve incremento, del 3,97%, rispetto al dato riferito all'esercizio precedente ed una leggera flessione, pari al 13,21%, comparato a quello dell'anno 2023.

Attraverso l'elaborazione di Mandati di Pagamento e l'esecuzione di Partite Pendenti in Uscita il Dipartimento Tesoreria nel 2025 ha amministrato uscite finanziarie per circa € 1.469 milioni, importo che registra un minimo incremento, del 2,69%, rispetto all'esercizio 2024, ma segna una moderata riduzione del 12,92% rispetto alle uscite finanziarie dell'anno 2023.

Tabella 19 - Volumi lavorati espressi in base all'importo totale delle disposizioni

Ente	2023		2024		2025	
	Entrate	Uscite	Entrate	Uscite	Entrate	Uscite
C.O.N.S.	7.212.194,00	6.127.218,23	7.173.492,85	6.100.614,09	8.330.122,89	7.286.242,38
Università degli Studi	7.984.251,49	7.303.642,32	8.815.514,46	7.808.768,13	8.561.765,45	7.971.583,81
A.A.S.L.P.	24.959.645,73	23.573.387,13	29.460.113,21	28.328.994,56	30.287.244,49	28.108.501,27
Ente di Stato dei Giochi	483.618,78	258.477,70	613.928,29	318.446,70	758.995,56	307.276,29
A.A.C.N.M.	6.558.446,70	2.131.517,34	8.099.126,65	2.517.242,11	9.750.240,10	3.171.591,98
I.S.S.	411.088.302,40	398.564.843,71	446.159.034,91	434.721.294,72	445.164.819,02	432.773.183,27
FONDISS	32.336.052,72	29.125.550,43	34.567.156,51	31.245.530,42	37.004.324,05	33.278.766,17
Eccellentissima Camera	1.177.310.900,97	1.029.018.297,76	905.503.163,00	810.767.595,95	943.124.151,91	830.069.662,43
A.A.S.S.	215.293.935,75	190.552.467,20	131.752.479,72	108.469.063,19	151.517.544,59	125.838.660,67
Totale	1.883.227.348,54	1.686.655.401,82	1.572.144.009,60	1.430.277.549,87	1.634.499.208,06	1.468.805.468,27

Fonte: Banca Centrale (dati aggiornati al 28/02/2026).

I dati relativi agli esercizi 2024 e 2023 sono stati riclassificati ed aggiornati con i movimenti intervenuti successivamente alla data di rilevazione.

Durante l'anno in esame il Dipartimento Tesoreria ha dato seguito ad un totale di 110.456 operazioni di incassi e pagamenti, evidenziando un aumento del 4,98% rispetto all'esercizio precedente, equivalente a 5.244 disposizioni in più. In particolare, come si può riscontrare dalla tabella sotto riportata, sono state complessivamente incassate 21.246 Reversali, accese 39.631 Partite Pendenti in Entrata, eseguiti 48.513 Mandati di Pagamento ed elaborate 1.066 Partite Pendenti in Uscita. Confrontando tali dati con quelli relativi all'esercizio 2023 si rileva un incremento di 9.701 disposizioni elaborate, corrispondente al 9,63%.

Tabella 20 - Volumi lavorati espressi in base al numero delle disposizioni

Ente	2023					2024					2025				
	REV	PPE	MAN	PPU	TOT	REV	PPE	MAN	PPU	TOT	REV	PPE	MAN	PPU	TOT
C.O.N.S.	526	134	2.408	113	3.181	609	185	2.537	105	3.436	543	175	2.676	120	3.514
Università degli Studi	546	73	2.947	62	3.628	548	74	3.160	76	3.858	469	50	3.307	76	3.902
A.A.S.L.P.	642	420	7.505	74	8.641	559	318	8.415	64	9.356	555	371	9.103	60	10.089
Ente di Stato dei Giochi	229	120	325	60	734	237	127	319	59	742	278	158	336	43	815
A.A.C.N.M.	837	467	435	39	1.778	763	343	498	44	1.648	875	386	515	42	1.818
I.S.S.	4.919	6.665	17.989	221	29.794	4.979	7.120	17.276	233	29.608	4.869	8.086	17.492	273	30.720
FONDISS	8	3.490	87	25	3.610	11	4.124	95	26	4.256	17	5.041	85	33	5.176
Eccellentissima Camera	10.949	21.053	10.671	330	43.003	11.998	22.236	10.803	346	45.383	11.911	24.204	10.343	160	46.618



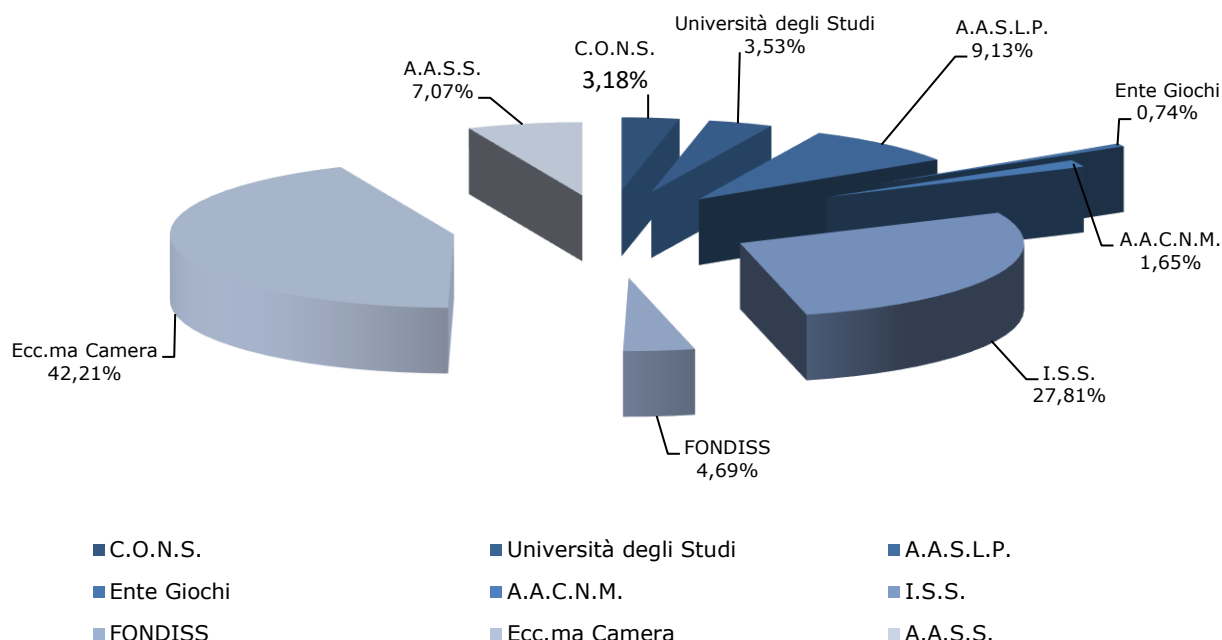
Ente	2023					2024					2025				
	REV	PPE	MAN	PPU	TOT	REV	PPE	MAN	PPU	TOT	REV	PPE	MAN	PPU	TOT
A.A.S.S.	1.012	856	4.249	269	6.386	1.241	821	4.571	292	6.925	1.729	1.160	4.656	259	7.804
Totale	19.668	33.278	46.616	1.193	100.755	20.945	35.348	47.674	1.245	105.212	21.246	39.631	48.513	1.066	110.456

Note: REV = Reversale d'Incasso PPE = Partita Pendente in Entrata MAN = Mandato di Pagamento PPU = Partita Pendente in Uscita
Fonte: Banca Centrale (dati aggiornati al 28/02/2026).
I dati relativi agli esercizi 2024 e 2023 sono stati riclassificati ed aggiornati con i movimenti intervenuti successivamente alla data di rilevazione.

Per quanto riguarda i pagamenti dei tributi in favore della Pubblica Amministrazione, degli Enti e delle Aziende Autonome di Stato, i contribuenti possono disporre le operazioni presso qualsiasi sportello bancario presente in territorio, mediante l'utilizzo di cedolini cartacei o di pagamenti elettronici, come ad esempio il bonifico bancario ordinario, il bonifico tramite TRIBWEB, il *Sepa Direct Debit*, come disposto dalla Convenzione sottoscritta tra la Banca Centrale e le banche commerciali sammarinesi siglata nel corso del mese di dicembre 2023 (entrata in vigore il 1° gennaio 2024). L'utilizzo del bonifico bancario ordinario, non strutturato, è una modalità di pagamento che nel corso del 2025 ha registrato un leggero incremento dello 0,81% rispetto all'anno precedente, nonostante siano state rese operative, a partire dall'anno 2024 da parte delle Banche sammarinesi, nuove procedure di incasso digitalizzato tramite servizi di *Home Banking*, al fine di fornire servizi innovativi e più efficienti all'utenza ed assicurare una più evoluta gestione dei pagamenti a favore della Pubblica Amministrazione; nello specifico, sono stati gestiti dal Dipartimento Tesoreria circa 80 mila bonifici in arrivo, contro i circa 79 mila dell'anno precedente.

Presso gli sportelli del Dipartimento Tesoreria di Banca Centrale è possibile, inoltre, effettuare il pagamento da parte dell'utenza dei soli Ordini di Incasso emessi dagli Enti e Uffici della Pubblica Amministrazione mentre, dall'anno 2025, è possibile anche effettuare il pagamento dei contributi a mezzo SMAc Card presso gli uffici abilitati della Pubblica Amministrazione.

Figura 28 - Volumi percentuali delle operazioni di incasso e pagamento eseguite dal Dipartimento Tesoreria nel 2025



La rappresentazione grafica sopra riportata mostra come la maggior parte delle operazioni in termini percentuali siano state effettuate dal Dipartimento Tesoreria per conto dell'Eccellentissima Camera (42,21%) e dell'Istituto per la Sicurezza Sociale (27,81%), seguite rispettivamente

dall'Azienda Autonoma di Stato per i Lavori Pubblici (9,13%), dall'Azienda Autonoma di Stato per i Servizi Pubblici (7,07%), dal FONDISS (4,69%), dall'Università degli Studi (3,53%), dal Comitato Olimpico Nazionale Sammarinese (3,18%), dall'Autorità per l'Aviazione Civile e Navigazione Marittima (1,65%) e dall'Ente di Stato dei Giochi (0,74%).

Per quanto riguarda l'utilizzo del *Sepa Direct Debit* (SDD) da parte dei contribuenti, anche nel 2025 si è registrato un incremento di circa 12 mila disposizioni rispetto all'anno 2024, evidenziando un *trend* positivo in linea con gli anni precedenti. Nella fattispecie, tale sistema di pagamento è stato maggiormente utilizzato per le utenze in capo all'Azienda Autonoma di Stato per i Servizi Pubblici, all'Istituto per la Sicurezza Sociale, alla Direzione Scuole Elementari, alle Scuole dell'Infanzia, all'Ufficio Tributario, all'Ufficio Registro Automezzi e Trasporti, al Magazzino Generi di Monopolio ed anche per il circuito San Marino Card (SMaC).

Come previsto dalla Legge n. 44/2007 e successive modifiche e, tra l'altro, dal Decreto Delegato 29 agosto 2024 n.139, il Dipartimento Tesoreria ha gestito nell'esercizio 2025 circa 1.370 pratiche di pignoramento riferite a Mandati di Pagamento in favore di soggetti risultati morosi verso gli Enti ed Uffici della Pubblica Amministrazione; rispetto all'anno 2024 le operazioni di pignoramento di cui sopra hanno registrato una riduzione del 33,75%.

Nell'esercizio 2025 il bonifico bancario si è confermato il principale strumento di pagamento utilizzato dagli Enti e dagli Uffici della Pubblica Amministrazione, a discapito dell'assegno TQ ("traenza e quietanza"), che ha registrato una modesta quota di emissione, n. 2.698 assegni, subendo un decremento del 12,09% rispetto al 2024.

In continuità con gli esercizi precedenti ed in ottemperanza ai disposti di legge, il Dipartimento Tesoreria fornisce servizi di deposito alla Pubblica Amministrazione Allargata, prevalentemente nella forma tecnica del conto corrente, strutturato e modulato secondo le esigenze degli Enti e dei vari Uffici a questi collegati.

Ai sensi dell'art. 7 della Legge n. 148/2022, che stabilisce che i rapporti bancari, finanziari o assicurativi oggetto di sequestro da parte dell'Autorità Giudiziaria debbano obbligatoriamente essere trasferiti su rapporti dedicati accesi presso la Banca Centrale della Repubblica di San Marino, che ne cura la custodia, il Dipartimento Tesoreria, ha provveduto, nel corso del 2025, alla gestione di 218 rapporti di conto corrente, circa il 9% in più rispetto al precedente esercizio, la cui giacenza totale al 31 dicembre 2025 risulta essere pari a circa € 28 milioni, dato che confrontato con quello del 2024 registra una leggera flessione di circa il 5%.

Il Dipartimento Tesoreria gestisce, tra l'altro, i rapporti di conto corrente aperti nel corso dell'anno 2024 in favore del veicolo di sistema e del *servicer* di sistema e connesse all'operazione di cartolarizzazione di sistema di attivi bancari ai sensi della Legge del 30 agosto 2021 n. 157.

Il Dipartimento Tesoreria, ai sensi della normativa vigente, effettua anche le attività di rendicontazione periodica nei confronti della Pubblica Amministrazione allargata; nel corso del 2025 ha fornito, entro i termini convenzionali e di Legge, con cadenza quotidiana i giornali di cassa, che riportano il riepilogo delle entrate e delle uscite generate; con cadenza mensile sono state predisposte le verifiche di cassa, riportanti la quadratura fra i volumi lavorati dal Tesoriere ed i saldi dei conti correnti bancari su cui sono depositate le giacenze degli Enti. Inoltre, sono stati forniti i prospetti di raccordo con i relativi giornali di cassa.

Come disposto dall'articolo 3 della Legge n. 35/1993 "Istituzione del Servizio di Tesoreria Unica" (rettificato dall'art. 51 della Legge n. 96/2005), nonché dalle prescrizioni di cui alla Legge n. 30/1998 "Norme generali sull'ordinamento contabile dello Stato" e successive modifiche ed integrazioni è stato redatto il Rendiconto Finanziario relativo all'anno 2025. Tale documento è stato trasmesso al Collegio Sindacale di ciascun Ente, alla Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio, alla Direzione della Finanza Pubblica, alla Commissione di Controllo della Finanza Pubblica e al Consiglio Direttivo di Banca Centrale.



3.6 L'Esattoria di Stato

3.6.1 Gli aspetti normativi ed operativi

Nel corso del 2025 l'operatività del Dipartimento Esattoria si è focalizzata sull'applicazione e lo sviluppo delle nuove e importanti misure di rafforzamento e razionalizzazione dell'attività di riscossione dei crediti iscritti a ruolo introdotte dal Decreto Delegato 29 agosto 2024 n. 139 "Potenziamento dell'attività di riscossione del Servizio di Esattoria", che ha previsto nuovi strumenti per il pagamento del debito esattoriale nonché numerosi adeguamenti tecnici e di semplificazione ai processi operativi della riscossione.

In particolare, con il D.D. n. 139/2024, è stato introdotto l'articolo 32-bis della Legge n. 70/2004 che prevede l'utilizzo dell'istituto della *datio in solutum* per il pagamento delle somme iscritte a Ruolo mediante cessione di beni immobili situati in territorio sammarinese, opere d'arte, strumenti finanziari, oggetti di antiquariato, numismatica e filatelia di pregio storico-culturale, preziosi e beni mobili registrati. Con la Legge 22 ottobre 2024 n. 155 la possibilità di pagamento del debito esattoriale tramite *datio in solutum* è stata estesa anche ai titoli di debito pubblico di cui alla Legge n. 94/2022, al D.D. n. 168/2022 e al D.D. n. 169/2022. La prima istanza di *datio in solutum* è stata presentata nel 2025 e nello stesso anno la procedura si è conclusa positivamente.

Stante inoltre l'introduzione dell'articolo 64-bis della Legge n. 70/2004 "Vincolo a non procedere alla vendita di beni mobili registrati", quale procedura cautelare volta all'iscrizione di un vincolo sui beni mobili registrati di proprietà del debitore per debiti non inferiori ad euro 1.000,00 che non impedisce la circolazione stradale ma ne inibisce solo la vendita, si è dato avvio all'applicazione di questo strumento. Trattandosi della prima attuazione della nuova disposizione, l'applicazione è stata eseguita nei confronti di tutti i debitori che presentavano i requisiti previsti. Nel corso del 2025 il Dipartimento Esattoria ha iscritto vincoli a non procedere nei confronti di n. 823 soggetti.

La Legge n. 158/2025 art. 6 ha previsto una nuova definizione agevolata dei crediti scaduti in esattoria per le cartelle esattoriali aventi scadenza fino al 31 dicembre 2025, stabilendo riduzioni delle sanzioni iscritte a ruolo. La norma ha previsto la possibilità per i debitori di pagare quanto dovuto in un'unica soluzione, entro il 28 febbraio 2026, o in sei rate bimestrali con decorrenza dalla medesima data, oltre all'opportunità di pagare il debito esattoriale in definizione agevolata anche con la *datio in solutum*.

In un'ottica di chiarimento delle modalità di regolarizzazione degli oneri previdenziali il cui mancato pagamento ha originato la segnalazione all'Autorità Giudiziaria, con l'articolo 5 della Legge 3 marzo 2025 n. 30, è stato introdotto il comma 3-bis all'articolo 98-bis della Legge n. 70/2004 "Mancato versamento oneri previdenziali e sociali". Tale norma dispone che il pagamento tardivo di tali tributi, comprensivi di interessi ed eventuali oneri accessori, può avvenire sia tramite il versamento integrale di quanto dovuto, sia attraverso la sottoscrizione di una dilazione di pagamento (ex art. 34 L. n. 70/2004) dell'intero debito esattoriale relativo agli oneri previdenziali, previo pagamento di un acconto pari al 20% del debito. Nell'anno 2025, le segnalazioni penali depositate in Tribunale ai sensi dell'articolo 98-bis della Legge n. 70/2004, per mancato pagamento dei contributi previdenziali e sociali, sono state n. 121.

Il Dipartimento Esattoria è stato inoltre impegnato, insieme agli Uffici della Pubblica Amministrazione coinvolti, alla definizione delle procedure operative e attuative in ordine all'applicazione dell'art. 6 della Legge n. 30/2025 "Sospensione e revoca della licenza per mancato versamento oneri previdenziali e sociali", attività attualmente in corso.

Durante il 2025, a seguito della firma del protocollo operativo definito tra la Banca Centrale e l'Avvocatura dello Stato previsto dall'articolo 5, comma 7, della Legge n. 132/2023, in relazione a quanto disposto dall'articolo 5 della Legge n. 70/2004 comma 1 lett. d), i dipendenti del Dipartimento Esattoria, debitamente incaricati, iscritti all'Ordine degli Avvocati e Notai ed abilitati alla professione, hanno iniziato a svolgere la funzione di Notai di Esattoria. Tale funzione attiene, in particolare, allo svolgimento di ogni atto relativo alle iscrizioni ipotecarie assunte in garanzia di debiti derivanti da iscrizioni a ruolo nonché a tutti gli adempimenti e formalità inerenti.

Nel 2025 sono state sviluppate ulteriormente le funzionalità operative del Servizio Esattoria sul portale www.pa.sm, già attivo dal luglio 2024. Ciascun debitore, accreditandosi a tale Servizio, ha la possibilità di visualizzare le cartelle esattoriali a suo carico, le eventuali rateizzazioni in essere e procedere al pagamento delle rate o delle cartelle tramite carta di credito. Oltre al debitore è prevista la possibilità di accesso alla medesima posizione anche da parte di un professionista di fiducia, appositamente delegato.

Notevole impegno ed attenzione sono inoltre stati profusi per lo sviluppo, tramite apposite evolutive, all'applicativo informatico di Esattoria, al fine di introdurre processi di automazione volti all'ottimizzazione delle attività di riscossione e adeguamenti ai nuovi disposti normativi.

3.6.2 L'attività di riscossione svolta dall'avvio del servizio

Dal 2005 al 2025 sono stati iscritti a Ruolo da parte degli Enti/Uffici creditori, affidandone la relativa riscossione al Dipartimento Esattoria, crediti per 956,1 milioni di euro, di cui 322,6 milioni successivamente scaricati per inesistenza di attivo da pignorare, stralcio di partite a fronte di procedure concorsuali o di liquidazione chiuse, radiazione o decesso dei soggetti debitori oppure a seguito di incassi effettuati direttamente da parte degli Enti/Uffici impositori presso i loro sportelli o altre casistiche.

Con riferimento ai ruoli emessi, al netto di quelli scaricati (633,5 milioni di euro), dal 2005 al 2025 sono stati complessivamente incassati 346,4 milioni di euro, di cui 23,6 milioni nell'esercizio 2025. Nel corso del 2025 si è avuto un incremento delle partite incassate, pari al 13,4% rispetto al precedente esercizio (erano 20,8 milioni di euro gli incassi nell'anno 2024), mentre si rileva un minor ricorso delle iscrizioni a Ruolo dell'11,5% (35,3 milioni rispetto ai 39,9 milioni del 2024).

Confrontando gli incassi totali dal 2005 al 2025 rispetto al totale dei ruoli emessi nello stesso periodo al netto dei scarichi, si può dedurre una percentuale di realizzo pari a circa il 54,7%. La percentuale di riscossione è invece pari al 36,2% se si considerano le partite complessivamente incassate dal Dipartimento Esattoria nel medesimo periodo, pari a 346,4 milioni, rispetto al totale dei crediti da riscuotere (956,1 milioni di euro). Queste percentuali, in lieve aumento rispetto a quelle del 2024, come anche rilevato nell'anno precedente, confermano la validità delle attività di riscossione effettuate dal Dipartimento Esattoria e dei nuovi strumenti introdotti dal legislatore.

Al 31 dicembre 2025 risultano in corso di gestione 146,5 milioni di euro di crediti, pari al 23,1% dei crediti affidati in riscossione al netto dei scarichi; tali crediti fanno riferimento ad azioni esecutive in corso o da avviarsi, nonché a posizioni debitorie con dubbie possibilità di realizzo, ma ancora aperte.

L'1,6% dei crediti esattoriali, per un totale di 9,9 milioni di euro, è oggetto di dilazioni di pagamento concesse ai sensi dell'art. 34 della Legge n. 70/2004 e ss.mm.ii., con la garanzia di un'ipoteca o di una fidejussione bancaria.

A completamento generale dei dati sopra riportati si fa infine presente che l'ammontare delle partite riferibili a soggetti in procedure concorsuali al 31 dicembre 2025 è pari a 52,4 milioni di euro (8,3% del totale), mentre quelle non riscuotibili sono pari a 78,3 milioni di euro (12,4% del totale).

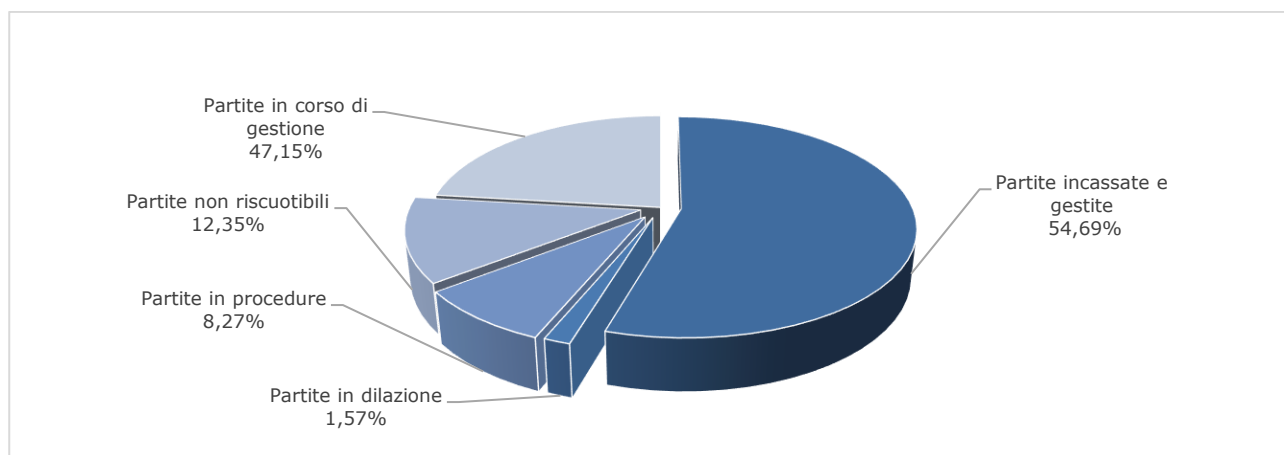
Tabella 21 – Riepilogo importo delle partite gestite

2025	AASLP	ENTE DI STATO GIOCHI	ISS	FONDISS	ECC.MA CAMERA	AASS	BCSM	AIF	TOTALE
PARTITE INCASSATE NEL 2025	-	250,00	5.479.436,48	723.341,56	16.682.615,84	711.267,63	16.663,44	4.807,45	23.618.382,40
PARTITE IN DILAZIONE AL 31/12/2025 DA INCASSARE	38,75	-	2.114.269,52	315.950,10	6.112.156,31	1.370.113,26	5.256,05	-	9.917.783,99
PARTITE IN PROCEDURE CONCORSUALI AL 31/12/2025	787,39	-	10.411.818,45	812.376,34	39.558.579,95	1.592.165,83	21.600,00	1.411,00	52.398.738,96



PARTITE NON RISCOUOTIBILI AL 31/12/2025	-	-	1.742.784,34	90.652,58	76.249.821,95	58.024,99	-	131.352,72	78.272.636,58
PARTITE IN CORSO DI GESTIONE AL 31/12/2025	7.492,19	-	23.358.150,26	2.532.669,01	116.304.934,26	3.133.971,19	705.559,43	452.883,56	146.495.659,90
PARTITE GESTITE PRIMA DEL 2025	2.981,86	1.500,00	59.633.715,61	4.182.775,56	253.248.618,55	5.354.643,56	291.852,51	114.759,05	322.830.846,70
TOTALE PARTITE GESTITE	11.300,19	1.750,00	102.740.174,66	8.657.765,15	508.156.726,86	12.220.186,46	1.040.931,43	705.213,78	633.534.048,53

Figura 29 – Rendiconto dei ruoli gestiti dal Dipartimento Esattoria al netto dei discarichi – dal 2005 al 2025



3.6.3 Le iscrizioni a ruolo effettuate nel 2025

Nell'esercizio 2025 sono state effettuate iscrizioni a ruolo da parte degli Enti/Uffici impositori, per un totale di 35,3 milioni di euro, relative a n. 37.103 partite. Anche per questo esercizio si conferma la diminuzione delle iscrizioni a ruolo, come già rilevato nell'esercizio precedente, per un importo pari a 4,6 milioni di euro (-11,5%).

Si rileva un notevole aumento delle partite discaricate dovuto principalmente ad un numero rilevante di procedure chiuse (liquidazioni e procedure concorsuali) e dei conseguenti discarichi effettuati nel corso del 2025.

Tabella 22 – Iscrizioni a ruolo effettuate nel 2025

Partite	2024		2025	
	Importo	Num. partite	Importo	Importo
Prese in carico	39.938.071,70	38.832	35.338.276,65	37.103
Discaricate	11.925.785,70	4.974	27.830.124,81	10.149
Discaricate %	29,9%	12,8%	78,8%	27,4%

3.6.4 Le iscrizioni a ruolo distinte per Ente

Nel 2025 si è rilevata una diminuzione generale delle iscrizioni a ruolo da parte degli Enti/Uffici Impositori rispetto al 2024 complessivamente dell'11,5%.

Tabella 23 – Iscrizioni a ruolo distinte per Ente

Ente	2024		2025	
	Importo	Num. partite	Importo	Importo

Ecc.ma Camera	27.661.447,06	30.004	27.259.818,12	29.433
Istituto per la Sicurezza Sociale	9.302.921,84	4.936	6.766.451,40	4.314
Fondiss	1.101.321,14	3.525	947.801,94	3.118
Azienda Autonoma di Stato per i Servizi Pubblici	1.510.977,62	350	361.679,66	236
Azienda Autonoma di Stato per i Lavori Pubblici	-	-	-	-
Banca Centrale	361.404,04	17	2.525,53	2
Agenzia d'Informazione Finanziaria	-	-	-	-
Ente Stato Giochi	-	-	-	-
Totale	39.938.071,70	38.832	35.338.276,65	37.103

3.6.5 *Le iscrizioni a ruolo dell'Eccellentissima Camera*

Con riferimento alle partite iscritte a ruolo nell'esercizio 2025, quelle effettuate da parte dell'Ecc.ma Camera rappresentano il 77,1% del valore totale per 27,3 milioni di euro e il 79,3% in termini di numero (n. 29.433).

Con riferimento al numero di partite, il 70,7% del totale è riferibile all'Ufficio del Registro e Conservatoria (ciò è dovuto alla Cartella Unica delle Tasse che interessa tutti i nuclei familiari della Repubblica), il 21,7% all'Ufficio Tributario, Sezione imposte indirette, e il 4,3% alla Sezione imposte dirette del medesimo Ufficio.

Con riferimento all'importo, la quota maggiore delle partite iscritte a ruolo dell'anno 2025 da parte dell'Ecc.ma Camera, pari all'81,0%, è attribuibile all'Ufficio Tributario (entrambe le Sezioni), seguito dall'Ufficio del Registro e Conservatoria (16,4%).

Tabella 24 – Iscrizioni a ruolo dell’Ecc.ma Camera

Ufficio Impositore	Iscrizione a Ruolo		Discarico Ruolo	
	Importo	Num. partite	Importo	Importo
Tributario Sezione imposte indirette	15.360.086,04	6.392	17.916.768,48	3.185
Tributario Sezione imposte dirette	6.719.286,23	1.262	4.684.871,27	699
Registro e Conservatoria	4.481.805,59	2.819	894.791,67	2.289
Polizia Civile	255.674,00	564	103.185,69	212
Gendarmeria	19.512,66	22	18.328,00	2
Guardia di Rocca	15.456,00	14	1.684,00	2
Ufficio Attività Economiche	6.600,00	3	459.098,24	29
Ufficio Centrale di collegamento	-	-	6.000,00	1
Ufficio Informatica, Tecnologia, Dati e Statistica	-	-	-	-
Ufficio Registro Automezzi	14.195,00	95	9.979,00	40
Ufficio Gestione Risorse Ambientali e Agricole	-	-	-	-
Direzione Unica scuola dell’Infanzia	-	-	-	-
Direzione Scuole Elementari	-	-	-	-
Sez. Magazzino e valori dello Stato	-	-	-	-
Ufficio Tecnico del Catasto	-	-	-	-
Ufficio Attività Economiche Sezione Analisi e Controllo	101.000,00	235	362.130,00	170
Autorità Garante per la protezione dei dati Personali	-	-	-	-
Dipartimento Economia e Finanze	-	-	-	-
Ufficio per il lavoro e le Politiche Attive - ULPA	117.840,00	19	163.065,10	22
Ufficio Prevenzione Ambiente e Vigilanza del Territorio - UPAV	168.362,60	8	5.103,75	3
Totale	27.259.818,12	29.433	24.625.005,20	6.654

3.6.6 Le iscrizioni a ruolo di ISS e FONDISS

Le iscrizioni a ruolo eseguite da ISS e FONDISS riguardano prevalentemente i contribuiti dei lavoratori dipendenti, dei lavoratori autonomi e degli amministratori. Risulta importante evidenziare che nel 2025, rispetto al precedente esercizio, l’importo delle iscrizioni a ruolo per i contribuiti dovuti ha registrato un diminuzione del -26%, mentre nel 2024 era stato rilevato un aumento rispetto all’anno precedente pari al 57,5%.

Tabella 25 – Iscrizioni a ruolo di ISS e FONDISS

Ufficio	Iscrizione a Ruolo		Discarico Ruolo	
	Importo	Num. partite	Importo	Importo
Ufficio contributi	6.721.274,45	4.065	2.596.493,90	1.656
Dipartimento Sanità Pubblica	18.589,92	32	17.708,52	17
Prestazioni economiche	-	-	5.250,41	4
Ufficio contabilità	26.587,03	217	3.511,28	43
Fondiss	947.801,94	3.118	175.921,67	1.179
Totale	7.714.253,34	7.432	2.798.885,78	2.899

3.6.7 La Cartella Unica delle Tasse (CAUTA)

Nel 2025 sono state emesse n. 20.786 Cartelle Uniche delle Tasse (il 56,0% delle partite totali) per un importo totale pari 4,4 milioni di euro, con un aumento, rispetto al 2024, del 2,4% in termini di importo. Di questi ne sono stati incassati 3,7 milioni (pari all'83,0%) con un aumento della percentuale sul 2024 dell'1,28%. Si precisa che di questi incassi, 919 mila euro, pari al 25,1% degli incassi complessivi, deriva da addebiti preautorizzati.

Tabella 26 – CAUTA: confronto anno 2024 e anno 2025

Ruoli	2024		2025	
	Importo	Num. partite	Importo	Importo
Caricati	4.315.726,31	20.474	4.417.313,79	20.786
Dis caricati	12.567,95	45	39.220,63	120
Incassati da Banca Centrale	3.526.565,41	17.938	3.666.151,95	18.335
Con procedure concorsuali	3.180,00	11	7.926,30	21
Non riscuotibili	-	-	2.450,00	7
In dilazione da incassare	-	-	20,00	1
Da gestire	773.412,95	2.480	701.544,91	2.302
<i>Dis caricati %</i>	<i>0,29%</i>	<i>0,22%</i>	<i>0,89%</i>	<i>0,58%</i>
<i>Incassati da Banca Centrale %</i>	<i>81,71%</i>	<i>87,61%</i>	<i>83,00%</i>	<i>88,21%</i>
<i>Con procedure concorsuali %</i>	<i>0,07%</i>	<i>0,05%</i>	<i>0,18%</i>	<i>0,10%</i>
<i>Non riscuotibili %</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,06%</i>	<i>0,03%</i>
<i>In dilazione da incassare %</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>
<i>Da gestire %</i>	<i>17,92%</i>	<i>12,11%</i>	<i>15,88%</i>	<i>11,07%</i>

3.6.8 Le rateizzazioni del debito esattoriale: dilazioni e promesse di pagamento

Durante l'esercizio 2025 il Dipartimento di Esattoria ha sottoscritto con i debitori n. 86 accordi di dilazione di pagamento ex art. 34 Legge n. 70/2004, garantite da ipoteca o fideiussione, di cui n. 16 sono ristrutturazioni di dilazioni irregolari o decadute sulla base di quanto disposto dall'art. 5 della Legge n. 132/2023, per un importo totale di circa 5,2 milioni di euro. Nel corso dell'anno n. 9 sono state revocate per mancato pagamento delle rate nei termini previsti dalla normativa o per accesso alla definizione agevolata o per altre motivazioni, mentre n. 77 sono tuttora in corso. Nel 2024 le dilazioni sottoscritte erano n. 74 di cui n. 20 per istanze di ristrutturazione.

Sono inoltre stati sottoscritti n. 452 accordi per promesse di pagamento ex art. 34-bis della Legge n. 70/2004 (n. 357 nel 2024), per un totale di circa 9,6 milioni di euro, di cui n. 78 revocate per mancato pagamento, n. 39 pagate e n. 335 ancora in corso. Si fa presente che la rateizzazione tramite promessa di pagamento, che prevede una durata massima sino a 24 mesi, è prevista unicamente nei casi in cui non sussistano in capo al debitore le condizioni per accedere ai benefici delle dilazioni garantite (durata massima sino a 120 mesi).

3.6.9 La definizione agevolata dei crediti scaduti in Esattoria, cd. "rottamazione"

La definizione agevolata dei crediti scaduti in Esattoria di cui all'art. 2 della Legge 22 ottobre 2024 n.155 si è conclusa nel corso del 2025 mentre a fine anno è stata avviata una nuova "rottamazione" disposta dall'art. 6 della Legge 22 dicembre 2025 n. 158. In entrambi i casi è stata concessa la possibilità ai contribuenti, con cartelle esattoriali non pagate, di definirle con la corresponsione del 10% dell'importo delle sanzioni e con il pagamento della vera sorte, intesa quale somma complessivamente quantificata in via preventiva alla iscrizione a ruolo determinata dall'imponibile accertato ed interessi connessi, purché l'istanza riguardasse tutto il debito esattoriale del contribuente.

Le istanze di adesione alla definizione agevolata di cui all'art. 2 della Legge n. 155/2024 sono state n. 67 di cui n. 43 hanno completando l'iter dei pagamenti mentre n. 23 sono state revocate per mancato versamento delle rate, seppur anche per queste sia stato riscosso un importo di circa 83 mila euro.

Tabella 27 – Dati definizione agevolata ex art. 2 Legge n.155/2024

Ente	Importo definizione agevolata	Importo discaricato per la definizione agevolata
Ecc.ma Camera	413.401,38	199.531,21
Istituto per la Sicurezza Sociale	370.432,95	37.624,22
Fondiss	58.917,70	4.512,10
Azienda Autonoma di Stato per i Servizi Pubblici	10.024,16	0,00
Agenzia di Informazione Finanziaria	8.805,00	7.200,00
Totale	861.581,19	248.867,53

La definizione agevolata di cui all'art. 6 della Legge n. 158/2025 ha previsto la rottamazione delle cartelle esattoriali non pagate con scadenza entro il 31 dicembre 2025 con presentazione dell'istanza entro il 28 febbraio 2026; il pagamento della somma dovuta a fronte di tale pratica è stato previsto in un'unica soluzione entro il 28 febbraio 2026, oppure in sei rate bimestrali dal 28 febbraio al 31 dicembre 2026.

È stata prevista altresì la possibilità per il contribuente di saldare la definizione agevolata con la *datio in solutum* di cui all'art 32-bis della Legge n. 70/2004. In tal caso, la definizione della pratica di *datio in solutum* deve essere completata entro il 31 dicembre 2026 con il pagamento in un'unica soluzione entro tale data.

Le istanze di adesione alla definizione agevolata di cui all'art. 6 della Legge n. 158/2025 sono state n. 90, per un importo totale di circa 1,3 milioni di euro.

3.6.10 Le procedure cautelari ed esecutive

Nel 2025 sono state eseguite complessivamente n. 212 azioni esecutive di cui n. 101 relative a beni mobili, n. 28 pignoramenti di pensione, n. 81 pignoramenti di salario/stipendio e n. 2 pignoramenti di crediti. Oltre a questi, sono stati redatti n. 12 verbali negativi per irreperibilità del debitore o per indisponibilità di beni o di altro attivo.

Sono stati altresì iscritti vincoli a non procedere alla vendita a n. 823 soggetti.

Inoltre, ai sensi di quanto disposto dall'articolo 1, commi 2 e 3, della Legge 23 marzo 2007 n. 44, così come modificato dall'articolo 42 della Legge n. 150/2012 e dall'articolo 11, comma 5 della Legge n. 104/2018, sono stati compensati parzialmente o integralmente con le cartelle esattoriali in capo ai soggetti debitori, n. 1093 ordinativi di pagamento emessi dagli Uffici Impositori, per un importo complessivo di circa 887 mila euro.

Nel corso dell'anno, il Dipartimento Esattoria, d'iniziativa o su mandato degli Enti/Uffici creditori, ha provveduto a richiedere l'apertura di procedure di liquidazione d'ufficio o concorsuali per i contribuenti in stato di insolvenza e si è altresì insinuato in n. 25 procedure concorsuali.

3.6.11 Vendite di beni pignorati

Nel corso del 2025, l'attività di vendita dei beni mobili pignorati ha subito un rallentamento per privilegiare, tra le altre cose, le evolutive del software per la gestione delle aste e dei nuovi strumenti messi a disposizione dal Decreto Delegato 29 agosto 2024 n. 139 "Potenziamento dell'attività di riscossione del Servizio di Esattoria".

Come noto, in seconda e terza sessione d'asta, il prezzo base dei beni si riduce del 30% ad ogni sessione. Quando i beni non vengono collocati ad asta pubblica o quando ricorre una delle condizioni previste dalla normativa si può procedere alla vendita dei beni a trattativa privata.

Nel 2025, sono stati incassati circa 90 mila euro dalle vendite in asta dei beni pignorati ai debitori eseguiti. Considerato il loro valore di stima, che è il riferimento del prezzo base della prima sessione d'asta, ne deriva una percentuale di realizzo su tale valore del 62,2%.

Tabella 28 – Incassi derivanti da vendita in asta di beni pignorati

I asta 2025	1° sessione	2° sessione	3° sessione	Totali
Valore beni	145.000,00	81.690,00	39.080,00	145.000,00
Incassato	37.142,11	15.650,00	37.402,00	90.194,11
% incassato				62,2%

3.6.12 Anagrafica debitori

Entro il 28 febbraio di ogni anno, rispetto all'anno precedente, il Dipartimento Esattoria pubblica sul Portale PA l'Anagrafica Debitori, così come disposto dall'art. 2 della Legge 30 luglio 2018 n. 93, modificato dall'art. 23 della Legge 30 maggio 2019 n. 88.

Sono iscritti nell'Anagrafica Debitori tutti i soggetti, siano essi persone fisiche o giuridiche, intestatari di cartelle esattoriali già scadute o in scadenza al 31 dicembre dell'anno precedente a quello di pubblicazione, che risultano impagate, in tutto o in parte e che superino complessivamente l'importo di euro 50.000,00. Non sono oggetto di pubblicazione i debiti per i quali siano pendenti ricorsi giurisdizionali o siano in essere dilazioni (ex art.34 della Legge 25 maggio 2004 n.70), promesse di pagamento (ex articolo 34 bis della Legge 25 maggio 2004 n.70) o provvedimenti di definizione agevolata (ove previsti dalla normativa), debitamente onorate.

Le procedure di alimentazione e tenuta dell'Anagrafica Debitori sono riportate nel Regolamento n. 2019-02, modificato e integrato dal Regolamento n. 2023-05 e dal Regolamento n. 2026-02.

Nell'Anagrafica Debitori 2025, pubblicata il 27 febbraio 2026, sono elencati 582 soggetti per un totale debito "a ruolo" al 31 dicembre 2025 di circa 207 milioni di euro. Di questi 582 soggetti, solo n. 166 non risultano interessati da procedure mentre n. 416 sono soggetti morosi interessati da procedure di liquidazione (volontaria, d'ufficio, coatta amministrativa), giudizio di liquidazione, concorso creditori e procedure di concordato.

Rispetto all'Anagrafica Debitori 2024, che ha visto pubblicati 623 soggetti, per un debito totale di circa euro 222 milioni, nel corso del 2025 n. 59 società sono state radiate, n. 2 soggetti sono deceduti mentre n. 24 soggetti si sono regolarizzati; i nuovi soggetti presenti nell'Anagrafica Debitori 2025 sono 44, con debito medio per soggetto di circa 134 mila euro.



Tabella 29 –Anagrafica Debitori

Anagrafica Debitori al:	Soggetti per scaglioni di debito					Totale soggetti iscritti in AD
	da 50.000 a 100.000	da 100.000,01 a 500.000	da 500.000,01 a 1.000.000,01	da 1.000.000,01 a 5.000.000	da 5.000.000,01 a 100.000.000	
31/12/2024	278	251	47	41	6	623
31/12/2025	246	249	44	37	6	582

3.6.13 L'attività legale

L'art. 5, comma 1, lettera e) della Legge n. 70/2004, così come modificato dalla Legge n. 132/2023, prevede che l'Esattore sia "autorizzato ad assumere la difesa, per mezzo di un proprio legale, dell'Ecc.ma Camera, degli Enti e delle Aziende Autonome, nelle cause aperte per effetto della riscossione tramite il Servizio di Esattoria".

Il medesimo articolo prevede che ai dipendenti della Banca Centrale vengano applicate le disposizioni di cui all'articolo 57 del Decreto n. 56/1995 "Riconoscimento giuridico Ordine Avvocati e Notai della Repubblica di San Marino". Nella pratica, il legale, dipendente di Banca Centrale in servizio presso il Dipartimento Esattoria, si può costituire in giudizio presso il Tribunale, a difesa e nell'interesse dei soggetti di cui sopra, sia come attore, sia nella veste di convenuto.

Tale azione si sostanzia nella maggior parte dei casi in un intervento volontario nelle cause civili di esecuzione, nelle quali la parte attrice chiede al Commissario della Legge di procedere alla vendita all'asta di un bene immobile di proprietà del convenuto, nel caso in cui su tale bene sia presente un pignoramento eseguito dal Dipartimento Esattoria, oppure un'ipoteca iscritta a favore di Banca Centrale. In altri casi è lo stesso legale del Dipartimento Esattoria che dà avvio ad un'azione civile, specie di natura cautelare (sequestro, revocatoria, ecc.), per garantire l'integrità del patrimonio del debitore in vista delle azioni esecutive.

Nelle cause di volontaria giurisdizione aventi ad oggetto un'eredità, il legale del Dipartimento Esattoria si costituisce in atti, comunicando i debiti della persona deceduta e facendo valere i propri crediti in via privilegiata.

Nel seguito i numeri dell'attività legale svolta nel corso del 2025:

- n. 2 ricorsi amministrativi in primo grado;
- n. 9 cause di volontaria giurisdizione riguardo l'accettazione di eredità;
- n. 2 cause di volontaria giurisdizione per eredità giacente;
- n. 3 cause di volontaria giurisdizione per eredità;
- n. 13 cause di volontaria giurisdizione per distrazione di ipoteca;
- intervento in n. 9 cause civili di esecuzione;
- n. 6 cause civili in punto "procedura strumentale";
- n. 3 cause civili per esecuzione di cartelle esattoriali.

3.7 Il Dipartimento Finanza

3.7.1 Situazione Geo – Politica Globale

Il 2025 era iniziato con la speranza che le principali crisi militari e geo politiche ereditate dagli anni precedenti potessero finalmente trovare una soluzione, in primo luogo il conflitto tra Russia e Ucraina.

La rielezione del Presidente americano Trump, che si era presentato con l'intenzione di essere un pacificatore dei vari scenari di guerra, aveva fatto sperare, grazie anche alla forza economica, militare e negoziale degli Usa, che i vari conflitti, in diverse parti del mondo, potessero trovare una composizione o almeno una tregua.

Gli sforzi diplomatici hanno portato ad una fragile tregua nella striscia di Gaza ma la situazione di precarietà e di sofferenza della popolazione palestinese appare ancora molto lontana dal ritorno ad una normalizzazione.

In Medio Oriente, le tensioni tra l'Iran e i paesi sunniti, soprattutto l'Arabia Saudita, sono aumentate, con i conflitti in Siria e in Yemen che sono rimasti irrisolti.

Nel mese di giugno gli Stati Uniti, per ordine del Presidente Trump, hanno lanciato un'offensiva militare denominata "Martello di Mezzanotte", nella quale sono stati attaccati e fortemente danneggiati tre impianti nucleari in Iran.

Tale operazione si colloca nel più vasto scenario di tensione in Medio Oriente scatenato dal conflitto tra Hamas e Israele.

In Ucraina, dove si combatte da febbraio 2022, la situazione militare è ancora incerta. Nonostante gli sforzi diplomatici sia da parte americana che da parte di paesi europei ed extraeuropei, i progressi compiuti nella direzione di riaffermare la pace sono, per il momento, infruttiferi.

Nonostante i vari tentativi di avviare colloqui di pace, sia da parte di paesi europei che degli Usa, della Turchia e con la disponibilità alla mediazione fornita anche dal Vaticano, la Russia ha intensificato le sue campagne missilistiche e con uso di droni, colpendo ripetutamente le città ucraine, causando gravi perdite civili e danneggiando importanti infrastrutture ad uso civile.

A marzo 2025, la Russia ha riconquistato la provincia di Kursk, che l'Ucraina aveva occupato, con un'invasione a sorpresa nell'agosto 2024. I progressi russi in Ucraina, tuttavia, sono stati scarsi, o non decisivi da un punto di vista militare, a fronte di enormi perdite di vite umane da parte di entrambi i contendenti.

Infatti, la Russia ha aumentato il suo controllo sul territorio ucraino di meno dell'1% nel corso del 2025. L'Europa sta fornendo a Kiev un sostanziale sostegno finanziario e militare e l'Unione Europea ha concluso il 2025 accettando di concedere a Kiev un prestito di 105 miliardi di dollari. Ciò dovrebbe coprire due terzi del fabbisogno finanziario dell'Ucraina nei prossimi due anni. Contemporaneamente Trump ha cercato di spingere il presidente ucraino Volodymyr Zelensky ad accettare un cessate il fuoco che molti osservatori ritengono fortemente sbilanciato a favore della Russia. Ciononostante, il presidente russo Vladimir Putin sembra determinato a resistere e a continuare l'offensiva per ottenere la completa resa dell'avversario.

Anche l'Africa è teatro di conflitti; il Sudan è devastato da una guerra civile che dura ormai dal 2023, innescata da un conflitto tra le fazioni militari, aggravato da colpi di stato successivi tra il 2019 e il 2021. Questa crisi ha portato il paese a una drammatica emergenza economica e umanitaria, con centinaia di migliaia di morti e milioni di sfollati. Le due principali fazioni in guerra sono sostenute da potenze straniere, come Egitto e Turchia da una parte, ed Emirati Arabi dall'altra.

Inoltre, l'Africa è tormentata da innumerevoli conflitti regionali tra cui Congo, Mali, Niger, Mozambico, Somalia, Etiopia.

In Asia le tensioni tra Pakistan e India sembravano essersi attenuate nel maggio 2025, anche grazie all'intervento del presidente USA Trump che ha mediato un cessate il fuoco immediato, ma dopo un breve periodo di tregua sono nuovamente riesplosi incidenti e violenze nelle zone di confine tra i due stati.

Tali situazioni di guerra e tensioni internazionali hanno provocato anche pesanti ricadute nell'area del Golfo Persico (Stretto di Hormuz) e Mar Rosso (Canale di Suez) a causa dei reiterati attacchi da parte dei ribelli Houti verso navi mercantili e petroliere in transito in quei tratti di mare.

Attraverso il Golfo di Hormuz transita il 20% della produzione petrolifera mondiale.

Attraverso il canale di Suez transitava, prima degli attacchi da parte degli Houti, il 15% del commercio marittimo navale ed il 40% in termini di valore del traffico merci tra Asia ed Europa.



La diminuzione dei transiti navali, iniziata nel 2023 e non ancora risolta, ha costretto molte navi a modificare la rotta e doppiare il Capo di Buona Speranza, allungando di diversi giorni/settimane il tragitto tra Asia ed Europa, con notevole incremento dei costi di nolo e trasporto.

Si stima che nel 2025 il calo dei transiti navali attraverso il canale di Suez sia calato di circa il 15% e di circa il 20% in termini di tonnellaggio rispetto all'anno precedente.

Le ripercussioni economiche e finanziarie sul commercio mondiale, pur se difficili da valutare con precisione, sono tuttavia molto ingenti e potenzialmente critiche per molti settori merceologici.

3.7.2 Economia Internazionale

Il 2025 ha portato all'attenzione del grande pubblico la tecnologia collegata all'intelligenza artificiale (AI) che è diventata un tema molto dibattuto anche sui mass media.

In particolare, l'azienda cinese DeepSeek ha catturato l'attenzione mondiale a gennaio quando ha rilasciato un modello di intelligenza artificiale che eguagliava i migliori modelli di intelligenza artificiale statunitensi, senza utilizzare chip Nvidia avanzati, considerati essenziali per le operazioni di intelligenza artificiale all'avanguardia.

L'intelligenza Artificiale rappresenta uno dei campi dove si confrontano le due superpotenze mondiali, Usa e Cina per il predominio sulle innovazioni tecnologiche.

I mercati azionari hanno fatto registrare importanti progressi nel corso dell'anno, grazie anche all'importante contributo delle quotazioni delle principali aziende tecnologiche che hanno trainato il rialzo dei listini.

L'indice Nasdaq delle società tecnologiche ha infatti registrato un progresso superiore al 15% nel corso dell'anno e la società Nvidia, una delle principali società di Intelligenza Artificiale, ha guadagnato quasi il 39%.

In Europa l'indice Eurostoxx 50 ha chiuso l'anno in progresso del 18%.

3.7.3 Le Banche Centrali e la politica monetaria

La dinamica dei mercati azionari è stata supportata dai dati sull'andamento dell'inflazione che sono stati complessivamente stabili e con qualche sorpresa al ribasso.

La BCE ha potuto quindi abbassare i tassi di interesse per ben 4 volte nella prima parte dell'anno, con una riduzione complessiva di 100 *basis points*.

La Federal Reserve ha mantenuto un profilo maggiormente prudente, a causa delle incertezze causate dalla politica di introduzione di dazi commerciali da parte del presidente Trump, ma nell'ultimo trimestre dell'anno ha comunque deciso di effettuare, in rapida successione, tre tagli dei Fed Funds, per complessivi 75 *basis points*.

Il tasso di inflazione ha rappresentato anche per il 2025 la variabile economica oggetto di maggiore attenzione da parte delle autorità monetarie delle principali economie mondiali.

Il tasso di inflazione nell'area dell'Euro è sceso, anche se non in maniera lineare nel corso dell'anno, dal livello massimo registrato a gennaio pari a 2,5% fino al minimo a 1,9%.

La BCE, forte delle analisi e aspettative di riduzione del livello dei prezzi, ha così potuto effettuare i 4 tagli di interesse già evidenziati in precedenza.

Negli Stati Uniti la discesa dell'indice dei prezzi è stata meno evidente rispetto alla UE; il tasso di inflazione si attestava al 3% a gennaio 2025 e dopo una rapida discesa nei primi mesi dell'anno fino al +2,3% di aprile, ha subito una rapida risalita che lo ha riportato al 3% nel mese di settembre, probabilmente per effetto di aumenti dei prezzi dovuti all'imposizione di dazi, per poi chiudere l'anno a 2,7%. La Fed ha quindi deciso il taglio dei tassi valutando con maggiore enfasi l'andamento del mercato del lavoro che, nel 2025, ha dato segnali di contrazione.

Nel corso del 2025 la crescita economica mondiale, nonostante i numerosi e gravi fattori di crisi geopolitica ed economica, ha fatto registrare un incremento del 3,4%, in crescita rispetto al 3,3% del 2024 (dati IMF)

La distribuzione dei tassi di crescita ha visto una prevalenza delle economie Emergenti, che complessivamente hanno registrato un progresso del 4,4% contro il 4,3% del 2024; viceversa le economie dei paesi maggiormente avanzati hanno chiuso il 2025 in progresso del 1,9% contro il 1,8% dell'anno precedente.

Tra le economie principali, gli Stati Uniti hanno chiuso l'anno con un progresso del 2,1%, al di sotto di quanto realizzato nel 2024, anno in cui la crescita era stata del 2,8%.

Il Giappone si è ripreso egregiamente registrando una crescita del 1,2% rispetto al dato del 2024, chiuso con una contrazione del Pil dello -0,2%,

La Cina, seconda economia del mondo, ha realizzato una crescita economica del 5,0%, un dato esattamente in linea con quello dell'anno precedente.

Per quanto riguarda l'area dell'Euro, la Germania ha registrato una crescita leggermente positiva +0,2% dopo la contrazione del 2024 (-0,5%).

La Francia, alle prese con problemi di bilancio e crisi politica, ha invece realizzato una crescita del 0,9% in calo rispetto a quella dell'anno precedente che aveva fatto registrare un progresso del 1,1%.

L'Italia si è fermata al +0,5% rispetto al progresso dello 0,7% dell'anno precedente.

La Spagna cresce ad un ritmo superiore alle altre importanti economie dell'area dell'Euro e riesce a chiudere il 2025 con un Pil in crescita del 2,9%, anche se lontano dal risultato dell'anno precedente (+3,5%).

Tra le altre principali economie, la Gran Bretagna è cresciuta del 1,3% rispetto al +1,1% del 2024.

La Russia sembra accusare l'impatto delle sanzioni economiche internazionali e la sua crescita si ferma comunque a +1,0%; il 2024 si era chiuso con +4,3%.

Nel continente asiatico l'India si conferma un paese in forte e solida crescita e nel 2025 ha registrato un PIL in progresso 7,3% contro il +6,5% dell'anno precedente.

Tra i paesi principali del Sud America, il Brasile ha fatto registrare una crescita pari al 2,3% contro il +3,4% dell'anno precedente e il Messico è cresciuto del 0,4% rispetto a +1,4% del 2023.

3.7.4 Analisi dei dati dell'attività finanziaria di BCSM

Il Portafoglio Titoli, confermando la tendenza degli ultimi esercizi, è cresciuto dimensionalmente anche nel corso del 2025 arrivando a 812 milioni di euro con un incremento del 15% rispetto ai 705 milioni di euro a fine 2024. Nel 2023 l'ammontare di Portafoglio si era attestato a 612 milioni di euro.

I crediti verso gli enti creditizi sono risultati pari a circa 20 milioni di euro, in calo del 27% rispetto a 27 milioni di euro del 2024, rappresentati solamente dalla voce "Crediti a Vista" poiché la voce "altri Crediti" si è azzerata rispetto a 3 milioni registrati l'anno precedente. Tale voce "altri Crediti" rappresenta l'operatività automatica di deposito "Overnight" effettuata dalla controparte Tesoriera Banca d'Italia sulla parte di liquidità che eccede il livello Tier1 concordato.

I crediti verso clientela, rappresentati quasi esclusivamente dalla voce "altri crediti" sono diminuiti a 4 milioni rispetto a 10 milioni di euro del 2024, con una flessione del 58%.

Dall'analisi del passivo, si nota un incremento del 14% dei debiti verso gli Enti Creditizi passati a 524 milioni di euro rispetto a 459 milioni di euro a fine 2024. La composizione di tali debiti registra un decremento di circa il 10% dei debiti a vista, passati da 308 milioni di euro a 276 milioni



e un incremento dei debiti a termine o con preavviso, che sono cresciuti a 247 milioni di euro rispetto a 152 milioni di euro dell'anno precedente.

I debiti nei confronti della clientela hanno registrato un incremento di circa l'8% rispetto all'esercizio precedente, attestandosi a 252 milioni di euro rispetto ai circa 234 milioni del 2024.

Dalle risultanze di bilancio contabilizzate con il criterio del Costo Ammortizzato, si evince che i profitti per operazioni finanziarie si attestano a euro 1,5 milioni di euro, rispetto alla perdita di 1,9 milioni di euro del 2024.

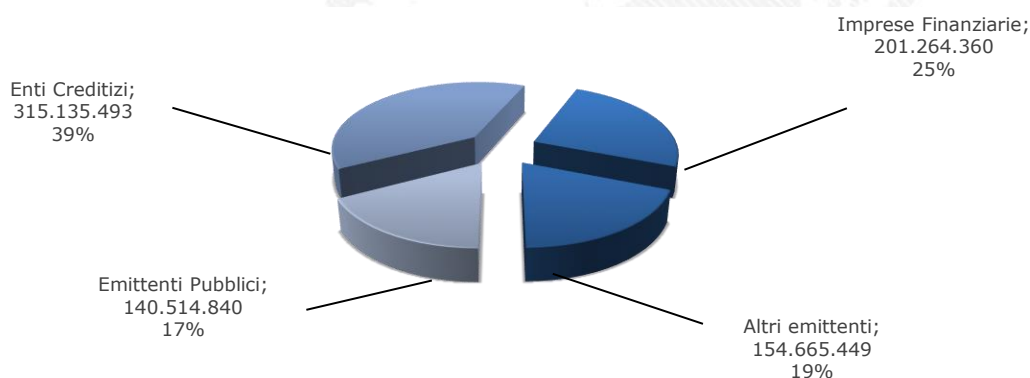
Gli interessi attivi e proventi assimilati, hanno registrato un valore pari a 28,3 milioni di euro, rispetto al valore del 2024 pari a 24,0 milioni di euro.

La voce interessi passivi e oneri assimilati è stata pari a 13,2 milioni di euro, rispetto a 16,1 milioni di euro del bilancio 2024.

Il Capitale sociale e i fondi rischi e riserve sono rimasti invariati rispetto al 2024 e complessivamente si collocano a 53 milioni di euro.

L'utile di esercizio è pari a 11,2 milioni di euro.

Figura 30 –Composizione del portafoglio Investimenti detenuti per Esigenza di Stabilità Finanziaria



I titoli obbligazionari del Portafoglio investimenti detenuti per esigenze di stabilità finanziaria, (Fondi Propri), ammontano a 21 milioni di euro.

3.8 Secondo pilastro previdenziale (FONDISS)

Nel 2025, come per gli anni precedenti, i contributi previdenziali di Fondiss sono stati investiti, con frequenza mensile, principalmente in depositi a termine con le banche sammarinesi e nella seconda metà del 2025 in titoli del debito pubblico emessi dalla Repubblica di San Marino.

La Banca Centrale, in qualità di banca depositaria di Fondiss, ha proceduto con le opportune verifiche sul rispetto dei limiti degli investimenti e conseguentemente con il regolamento dei fondi per le operazioni di accensione e di rimborso dei depositi stessi e di acquisto degli strumenti finanziari. Infine, la Banca Centrale ha effettuato come di consueto per tutti i mesi del 2025 il controllo del valore mensile unitario della quota, calcolato dalle funzioni amministrative di Fondiss, con particolare riguardo al valore del patrimonio e al numero di quote in circolazione.

Tabella 30 – Strumenti finanziari e altri valori connessi all’attività di banca depositaria

Anno	31 dicembre 2024	31 dicembre 2025
Liquidità depositata presso Banca Centrale	915.897	921.211
Strumenti finanziari depositati presso Banca Centrale	0	1.943.500
Altri beni diversi da strumenti finanziari e liquidità (depositi a termine)	221.965.000	256.392.000
Veicolo Pubblico di Segregazione Fondi Pensione – Trust di scopo	7.953.527	6.362.821
Totale	230.834.424	265.619.532

Note: Valori espressi in euro, al netto dei ratei maturati.

3.9 Il Registro dei Trust

Il Registro dei Trust è tenuto su supporto cartaceo, e dal mese di Ottobre 2021 anche in modo informatizzato come consentito dall’art. 4, comma 2 del Decreto Delegato n. 50/2010.

Il numero di trust iscritti a Registro al 31/12/2025, al netto di quelli cancellati, è pari a n. 342 (di cui n. 4 Trust esteri) con una crescita pari al 14% rispetto al dato corrispondente (numero trust attivi) di fine 2024 (300).

In particolare, nel corso del 2025, l’Ufficio ha provveduto all’iscrizione nel Registro di:

- a) n. 54 nuovi trust;
- b) n. 12 cancellazioni di trust già iscritti;
- c) n. 39 modifiche ai dati contenuti a Registro;

con conseguente rilascio e/o ritiro del Certificato del Trust.

Nell’ambito dei predetti processi operativi, nel 2025 l’Ufficio ha avviato n. 7 procedimenti sanzionatori amministrativi, di cui n. 3 per violazione dell’art. 23 quater della Legge n. 92/2008 (ritardo nella comunicazione delle variazioni dei titolari effettivi), n. 1 per la violazione dell’art. 28-bis della Legge n. 42/2010 (mancata nomina del nuovo agente residente nei termini) e n. 1 per la violazione dell’art. 13, comma 3, della Legge n. 42/2010 (ritardo nella comunicazione all’agente residente di variazioni intervenute negli elementi dell’attestato). In un procedimento sanzionatorio è stata contestata al medesimo soggetto la violazione dell’art. 13, comma 5, della Legge n. 42/2010 (ritardo nella comunicazione delle modifiche riguardanti gli elementi indicati nell’attestato) e dell’art. 23 quinquies della Legge n. 92/2008 (ritardo nella comunicazione della variazione del titolare effettivo) mentre in un ulteriore procedimento è stata contestata al medesimo soggetto la violazione dell’art. 23 quater della Legge n. 92/2008 (ritardo nella comunicazione delle variazioni dei titolari effettivi) e dell’art. 23 quinquies, comma 8, lettera d) della Legge n. 92/2008 (ritardo nella comunicazione annuale dei titolari effettivi). Due procedimenti sanzionatori si sono conclusi con l’archiviazione mentre l’ammontare totale delle sanzioni pecuniarie irrogate con riferimento ai rimanenti procedimenti sanzionatori avviati nel 2025 ammonta a € 39.663,99.



Nel corso del 2025, l'Ufficio ha rilasciato n. 8 certificazioni ai sensi dell'articolo 5 del DD. n. 50/2010, di cui n. 7 su richiesta dei rispettivi trustee e n. 1 su richiesta dell'agente residente.

Nel medesimo periodo sono state evase complessivamente n. 6 richieste di informazioni relative al Registro dei Trust da parte delle Autorità titolate ad accedere al medesimo Registro.

Inoltre, sulla base del vigente quadro normativo di riferimento e su richiesta del Responsabile Incaricato Antiriciclaggio di BCSM, sono state eseguite nel decorso anno n. 8 verifiche su nominativi oggetto di misure restrittive in attuazione delle risoluzioni ONU per il contrasto del finanziamento al terrorismo.

Ai sensi dell'art. 23 quinquies, commi 1, 2 e 3, della Legge n. 92/2008, l'Ufficio del Registro dei Trust è tenentario del Registro dei Titolari Effettivi del Trust, istituito nel 2019, e del Registro dei Titolari Effettivi degli Affidamenti Fiduciari (REGTEA) istituito con decorrenza 23 agosto 2024.

Con riferimento ai predetti Registri dei Titolari Effettivi, l'Ufficio del Registro dei Trust ha provveduto nel corso del 2025 all'inserimento nell'applicativo elettronico delle comunicazioni dei titolari effettivi pervenute.

Nel decorso anno si sono registrati n. 27 accessi all'applicativo di gestione dei Registri dei Titolari Effettivi da parte dei soggetti titolati ad accedere ai sensi del comma 9 dell'articolo 23-quinquies della Legge n. 92/2008.

Di seguito si riportano i dati statistici relativi all'istituto del trust in San Marino alla data del 31 dicembre 2025 riportati in forma grafica.

Figura 31 - La tipologia di trustee

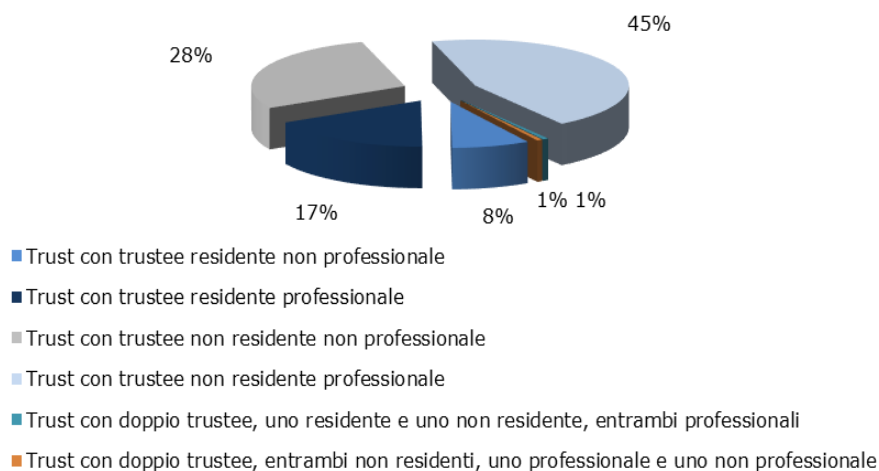


Figura 32 - La provenienza dei disponenti

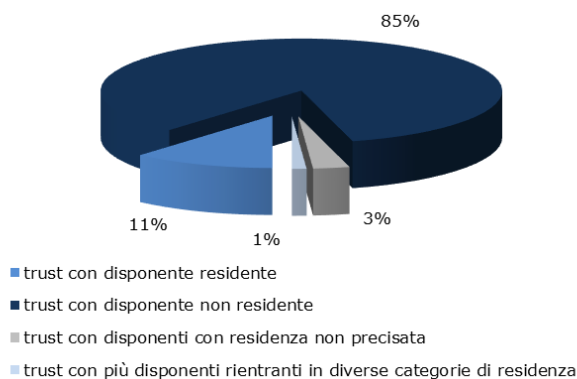


Figura 33 - La tipologia di trust

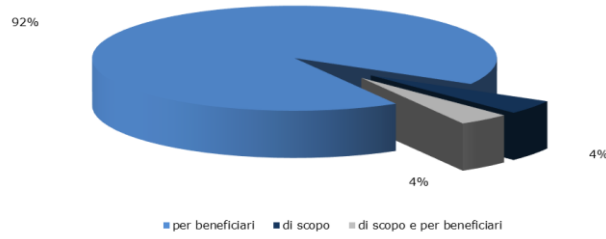


Figura 34 - La tipologia di agente residente

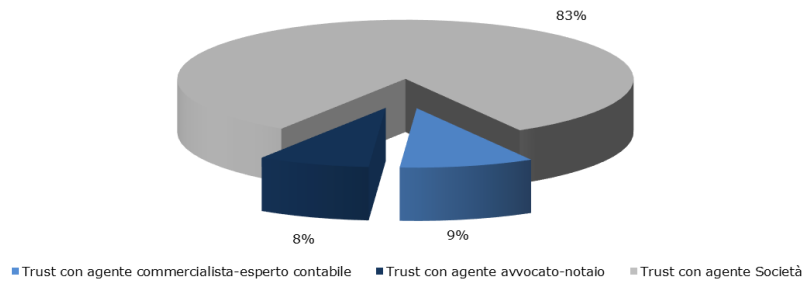
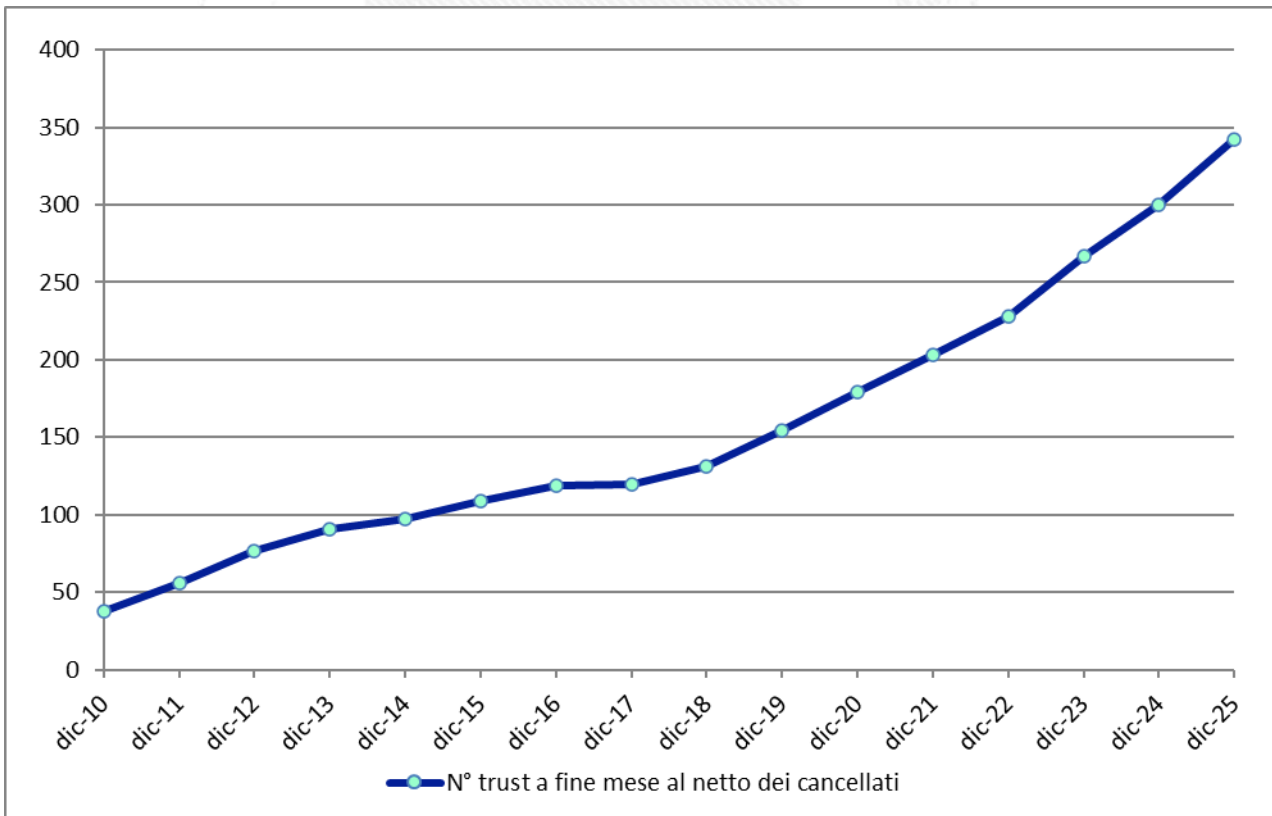


Figura 35 - Trend delle iscrizioni



3.10 Le relazioni internazionali BCSM: il ruolo di referente istituzionale nei confronti delle Organizzazioni Finanziarie Internazionali e delle Banche Centrali e Autorità di Vigilanza

3.10.1 Il processo di integrazione europea

Le relazioni internazionali della Banca Centrale sono gestite in coerenza con le previsioni degli articoli 40 e 47 del proprio Statuto (Legge n. 96 del 29 giugno 2005), in base ai quali BCSM svolge il ruolo di referente istituzionale nei confronti delle organizzazioni finanziarie internazionali, di banche centrali, autorità di vigilanza o simili autorità estere. A tal fine la Banca Centrale collabora con le autorità istituzionali sammarinesi nelle relazioni internazionali relative ad ogni aspetto riguardante direttamente o indirettamente il sistema finanziario e, congiuntamente ai rappresentanti del Congresso di Stato, rappresenta la Repubblica di San Marino in tutte le istituzioni finanziarie internazionali partecipate dalla Repubblica.

Un ruolo preminente nelle relazioni internazionali BCSM è di recente stato assunto dal processo di integrazione europea della Repubblica di San Marino, concretizzatosi nella negoziazione, ora conclusa ed in attesa della firma, dell'Accordo di Associazione. Allo stato attuale, le relazioni internazionali sono quindi finalizzate anche alla preparazione per le attività che l'Accordo, ed in particolare il Protocollo per i servizi finanziari in esso contenuto, prevedono quali verifiche preliminari (*initial assessments*) al pieno accesso al mercato unico per gli intermediari sammarinesi.

A tal fine, BCSM ha avviato nel corso del 2025 un'attività di valutazione del grado di equivalenza del proprio regime in materia di segreto d'ufficio rispetto all'analogo *framework* normativo europeo. Tale attività viene svolta con l'Autorità Bancaria Europea (o *European Banking Authority* – EBA), ossia una delle 4 Autorità di vigilanza europee³⁸ che saranno coinvolte negli *initial assessments* funzionali a permettere l'accesso al mercato unico. Il processo è attualmente in corso e la positiva conclusione di questo potrà avere risvolti positivi anche nei rapporti bilaterali con le Autorità di vigilanza europee.

Sempre con riguardo alle Autorità europee, si conferma la positiva e costruttiva relazione con la Banca Centrale Europea (BCE), che ha portato, nel primo trimestre 2026, al rinnovo della linea di liquidità a favore di BCSM, per un importo massimo di 100 milioni di euro. Tale rinnovo, confermato per il quinto anno consecutivo e formalizzato per una durata biennale, conferma le relazioni positive instaurate da tempo con la BCE e assicura, altresì, la disponibilità per il sistema finanziario sammarinese di un presidio a tutela della stabilità finanziaria, elemento particolarmente apprezzato dal Fondo Monetario Internazionale e dalle Agenzie di Rating nelle loro rispettive valutazioni di competenza.

In tale contesto, anche i rapporti di collaborazione con altre banche centrali e autorità di vigilanza costituiscono strumenti utili per il supporto al processo di integrazione europea. Tramite questi, infatti, è possibile individuare gli opportuni mezzi di crescita della struttura interna, con particolare riferimento alla disponibilità di personale specializzato, tramite la cooperazione tecnica e il *capacity development*, nonché perseguire il rafforzamento dei controlli all'entrata nel sistema finanziario, grazie allo scambio di informazioni con altre autorità di vigilanza.

3.10.2 Le relazioni con il Fondo Monetario Internazionale – FMI

Le relazioni con il Fondo Monetario Internazionale (FMI), di cui BCSM è membro dal 1992, costituiscono un ambito privilegiato in cui si dispiegano i rapporti internazionali BCSM, per la rilevanza che questi rivestono ed anche per gli impatti che le valutazioni del FMI possono avere sui mercati internazionali in cui viene collocato il debito estero della Repubblica di San Marino.

Nel corso del 2025, le relazioni internazionali della BCSM si sono caratterizzate per un'intensità particolarmente elevata sul fronte degli appuntamenti legati al Fondo Monetario Internazionale. In continuità con l'esercizio precedente, la Banca Centrale ha proseguito il suo ruolo

³⁸ Le altre Autorità di vigilanza europee sono: European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA), European Securities and Markets Authority (ESMA) e Authority for Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism (AMLA)

di referente per le materie finanziarie, concretizzandosi in momenti funzionali alla sorveglianza bilaterale dell'organizzazione internazionale su San Marino.

Ad aprile 2025 si è svolta la consueta *Staff Visit* in preparazione della Missione Article IV, incentrata su aspetti tecnici di rilevante interesse per l'istituto di vigilanza. Nel corso del mese successivo, in aggiunta alle attività ordinarie, si è registrata la visita a San Marino del Vicedirettore Generale del FMI, Kenji Okamura, durante la quale le Autorità sammarinesi, inclusa la Banca Centrale, hanno illustrato il processo di associazione con l'Unione Europea, il rafforzamento progressivo delle relazioni internazionali della Banca Centrale e l'andamento positivo del settore bancario sammarinese.

A giugno 2025 si è tenuto il *Constituency Meeting* del FMI e della Banca Mondiale a Varese, con la partecipazione dei rappresentanti dei governi e delle banche centrali dei Paesi che compongono la *Constituency* di cui San Marino è membro³⁹. Tale appuntamento ha rappresentato un'importante occasione di dialogo e coordinamento in merito alle iniziative dell'organizzazione internazionale nel contesto economico globale.

L'evento di maggiore rilevanza nel corso dell'anno è stata l'annuale Missione Article IV, svoltasi tra il 16 e il 26 settembre 2025, che ha visto il consueto confronto tra gli esperti del FMI e le istituzioni sammarinesi, inclusa la BCSM, oltre che con i soggetti del sistema finanziario e le parti sociali. Nella dichiarazione pubblicata a conclusione della missione, il Fondo Monetario Internazionale ha sottolineato come l'economia di San Marino continui a crescere grazie a un modello di sviluppo resiliente, a una politica fiscale prudente che ha rafforzato la stabilità finanziaria e alla riduzione significativa delle vulnerabilità del sistema bancario. Nel contempo, il FMI ha ribadito la necessità di accelerare le riforme strutturali, in particolare quelle strettamente connesse all'Accordo di Associazione con l'Unione Europea⁴⁰.

Nel successivo mese di ottobre 2025, BCSM ha partecipato agli *Annual Meetings* del FMI e della Banca Mondiale a Washington. Durante tale occasione, si sono svolti importanti incontri bilaterali con esponenti di banche centrali, autorità di vigilanza nazionali e ministeri competenti per le finanze, i quali hanno consentito di consolidare ulteriormente la rete di relazioni internazionali della Banca Centrale. Tali incontri multilaterali hanno inoltre costituito un'opportunità significativa per il rafforzamento dei contatti con organismi del FMI e della Banca Mondiale.

Nel corso del medesimo trimestre, le interlocuzioni con il Fondo Monetario Internazionale si sono estese alla prospettiva di una cooperazione tecnica sul tema dell'intelligenza artificiale, in coerenza con l'impegno strategico della Banca Centrale a promuovere e integrare le più recenti evoluzioni tecnologiche nei propri processi di supervisione. Tale iniziativa si inserisce in un programma più ampio di modernizzazione degli strumenti operativi della Banca e di rafforzamento dell'efficienza ed efficacia dei propri processi interni.

3.10.3 Rapporti con altre Banche Centrali e Autorità di vigilanza

Nel corso del 2025, i rapporti con altre banche centrali e autorità di vigilanza hanno registrato un significativo consolidamento, sia sul piano qualitativo sia su quello quantitativo. Sul piano istituzionale, una manifestazione rilevante di tale dinamica è stata la firma, nel mese di settembre 2025, di un *Memorandum of Understanding* con il Commissariat aux Assurances (CAA), Autorità lussemburghese di vigilanza per il settore assicurativo⁴¹. Tale accordo rafforza significativamente la collaborazione tra le due Autorità, aspetto particolarmente importante considerando la significativa presenza nel territorio della Repubblica di compagnie assicurative lussemburghesi.

Sul finire del 2025, seppur con formalizzazione a febbraio 2026, è stata anche raggiunta l'intesa per un accordo di cooperazione e scambio di informazioni con l'Autorità di vigilanza bulgara

³⁹ I restanti paesi sono: Italia, Grecia, Portogallo, Malta, Albania per la Constituency FMI, mentre per l'equivalente aggregazione della Banca Mondiale va aggiunto anche Timor-Leste ai Paesi sopra elencati.

⁴⁰ <https://www.bcsm.sm/news/conclusa-la-missione-art.-iv-del-fondo-monetario-internazionale-fmi-a-san-marino>

⁴¹ <https://www.bcsm.sm/news/la-banca-centrale-della-repubblica-di-san-marino-firma-un-memorandum-of-understanding-con-lautorità-di-vigilanza-del-lussemburgo-sul-settore-assicurativo-co-1758548624938>



Financial Supervision Commission, competente sul settore assicurativo e finanziario⁴². Con questa firma, salgono a 10 gli accordi di cooperazione (o *Memorandum of Understanding*) firmati da BCSM, 7 dei quali a partire dal 2023, ossia dall'avvio della strategia di rafforzamento delle relazioni internazionali della Banca Centrale.

Più in generale, nel corso dell'esercizio, sono proseguiti i contatti con autorità europee ed extra europee, con l'obiettivo primario di consolidare le collaborazioni già avviate, formalizzandole quando possibile mediante appositi accordi di cooperazione nel settore della vigilanza e di instaurare nuove relazioni istituzionali. Gli ambiti di cooperazione hanno interessato principalmente lo scambio di informazioni nel campo della vigilanza e, in taluni casi, la cooperazione tecnica con finalità di formazione specializzata per il personale BCSM, secondo modelli di *capacity building*.

Nell'ambito della cooperazione tecnica con la Deutsche Bundesbank, relazione avviata nel 2023, anche nel 2025 si sono svolte iniziative di formazione tecnica, con particolare riferimento ai temi della vigilanza degli istituti di pagamento e degli istituti di moneta elettronica e di gestione delle riserve finanziarie, in questo caso tramite una visita di studio tenutasi a Francoforte per una sessione formativa svolta con esperti anche di un'altra banca centrale.

Nel periodo in questione sono stati altresì consolidati gli scambi di informazioni con autorità di controllo europee già avviate precedentemente, funzionali al completamento delle attività di vigilanza attualmente in corso presso BCSM. Tali relazioni sono state condotte anche con autorità presso le quali non risultava attualmente vigente un apposito accordo di collaborazione formale, operando una preliminare ricognizione e condivisione delle modalità di trattamento confidenziale delle informazioni e dei principi di reciprocità previsti dal quadro normativo vigente. Tale approccio, qualificato come "*case by case*", è stato utilizzato in maniera proficua anche in passato con autorità di vigilanza europee ed extra europee, in quanto si caratterizza per essere estremamente efficace in termini di tempi e procedure di esecuzione, quindi particolarmente indicato per il reperimento di informazioni funzionali alla valutazione di procedimenti autorizzativi in corso.

Sul fronte della cooperazione tecnica, è proseguito il confronto periodico su base mensile con l'Autorità di Vigilanza di Andorra in riferimento a tematiche di mutuo interesse, al fine di consentire uno scambio di esperienze sui processi regolamentari e di vigilanza in atto, con il fine ultimo di un reciproco affinamento nell'ottica del comune percorso di integrazione europea.

3.10.4 *Gli altri ambiti di collaborazione: AI ed educazione finanziaria*

Per le finalità di efficientamento dei processi interni, anche in tale caso con riguardo in particolare al processo di integrazione europea, nel corso dell'anno sono anche proseguite le relazioni in materia di Intelligenza Artificiale (o *Artificial Intelligence* – AI). A tal proposito, oltre alla partecipazione ad eventi di qualificate controparti come la Banca dei Regolamenti Internazionali e la Banca d'Italia, come sopra richiamato, sono state anche avviate relazioni strutturali con il FMI aderendo alla *Community of Practice* (CoP) di tale organismo internazionale, una iniziativa finalizzata a mettere a fattor comune le più recenti iniziative in materia di AI, condividendo in particolare le esperienze e i risultati raggiunti dalle banche centrali e autorità di vigilanza dei paesi membri FMI.

L'educazione finanziaria in San Marino ha rappresentato un ambito in cui BCSM ha rafforzato la propria presenza attiva con riferimento a nuove ed importanti relazioni internazionali. Nel corso del 2025 è stato avviato, in collaborazione con la Banca d'Italia, un progetto di educazione finanziaria come strumento di prevenzione della violenza di genere. L'iniziativa, promossa dall'Unione Donne Sammarinesi con il patrocinio della Commissione Pari Opportunità e dell'Università di San Marino, si è conclusa a marzo 2026 ed è stata basata su 4 serate, 3 delle quali tenute da relatori BCSM, con riscontri positivi da parte dell'organizzazione e del pubblico che ha partecipato⁴³.

⁴² <https://www.bcsm.sm/news/la-banca-centrale-della-repubblica-di-san-marino-firma-un-memorandum-of-understanding-con-lautorità-di-vigilanza-bulgara-sul-settore-assicurativo-e-finanzia-1773239369633>

⁴³ <https://www.sanmarinortv.sm/news/comunicati-c9/uds-concluso-il-corso-finanze-al-femminile-liberta-e-consapevolezza-a288295>

Ulteriori ambiti di collaborazione in materia di educazione finanziaria si sono manifestati ad inizio 2026 con Banque de France⁴⁴, con la quale sono stati anche avviati i rapporti per una cooperazione organica, utilizzando l'esperienza dell'Autorità francese nell'applicazione della strategia nazionale per l'educazione finanziaria in Francia.

3.10.5 Rapporti con le agenzie di rating

Il corso dell'anno 2025 ha registrato sviluppi particolarmente positivi sul fronte dei rapporti con le agenzie di rating, che hanno confermato la crescente fiducia nel profilo finanziario della Repubblica di San Marino. Nel corso dell'ultimo trimestre 2025, Fitch Ratings ha annunciato l'innalzamento del rating sovrano a lungo termine della Repubblica da 'BB+' a 'BBB-', con *outlook* positivo, determinando il passaggio della valutazione al segmento di Investment Grade⁴⁵. Nello stesso periodo, DBRS Morningstar ha confermato il rating 'BBB (low)' con un rialzo del trend da stabile a positivo⁴⁶. Tali elementi costituiscono sviluppi significativi che riflettono la crescente solidità finanziaria della Repubblica, un elemento che potrà produrre positivi effetti nella prospettiva del rinnovo dell'attuale *Eurobond* sammarinese.

Nel corso del periodo di riferimento sono proseguite inoltre le relazioni ordinarie anche con le altre agenzie di rating, al fine di fornire una rappresentazione completa e dettagliata circa la situazione attuale e prospettica del sistema finanziario sammarinese.

3.10.6 Appuntamenti internazionali e iniziative di rilievo

Vari sono stati nel 2025 gli appuntamenti internazionali di significativa rilevanza per BCSM. Nel mese di marzo, il Direttore Generale BCSM ha partecipato come relatore al convegno bilaterale Italia-San Marino vertente sul tema delle normative e politiche di contrasto al riciclaggio. L'evento, tenutosi a San Marino con la partecipazione di esponenti del Ministero delle Finanze italiano, della Commissione Europea, della Banca d'Italia e della Guardia di Finanza, ha fornito un'importante occasione di dialogo costruttivo sul quadro normativo vigente nei due Paesi in materia di antiriciclaggio, nonché sulle sfide contemporanee e sulle prospettive di collaborazione future sul piano normativo e operativo.

Nel corso del medesimo periodo, BCSM ha preso parte all'Assemblea Generale della Bank for International Settlements a Basilea, evento durante il quale sono stati presentati vari progetti e iniziative promossi dall'organizzazione internazionale nel campo dell'intelligenza artificiale applicata ai sistemi finanziari. La partecipazione a tale evento ha consentito di delineare forme di collaborazione per BCSM nell'utilizzo di applicativi basati sull'Intelligenza Artificiale, strumenti specificamente ideati per l'adozione da parte di banche centrali, ambito nel quale la BIS si configura come centro di eccellenza internazionale.

Si segnala inoltre la partecipazione della Presidente Catia Tomasetti alla Lectio Magistralis su "Etica ed Economia" tenuta da Antonio Patuelli, Presidente dell'Associazione Bancaria Italiana, il 24 settembre 2025. Nel suo intervento, la Presidente BCSM ha richiamato l'attenzione sulla rilevanza fondamentale dell'etica quale fondamento dell'azione nel mondo dell'economia e della finanza, evidenziando il ruolo di notevole importanza che le banche centrali possono esercitare in tale contesto.

3.10.7 Le relazioni internazionali BCSM nel campo della sostenibilità

Il primo trimestre 2025 ha segnato una fase di consolidamento e attivazione delle strutture interne dedicate alle politiche di sostenibilità e di contrasto agli effetti del cambiamento climatico. A

⁴⁴ <https://www.bcsm.sm/news/visita-della-banca-centrale-di-san-marino-alla-banque-de-france-per-lavvio-della-cooperazione-in-materia-di-educazione-finanziaria>

⁴⁵ <https://www.fitchratings.com/entity/san-marino-80442266>

⁴⁶ <https://dbrs.morningstar.com/research/469670/morningstar-dbrs-changes-trends-on-the-republic-of-san-marino-to-positive-confirms-ratings-at-bbb-low>



tal proposito, BCSM, avendo già ricevuto la formale accettazione nel Network for Greening the Financial System (NGFS) nel novembre 2024, ha avviato le proprie attività operative quale nuovo membro di questa associazione internazionale, composta da oltre 140 tra banche centrali e autorità di vigilanza attive nella promozione di politiche di sostenibilità nei rispettivi sistemi finanziari.

Nel mese di marzo 2025, BCSM ha partecipato, in modalità telematica, all'Assemblea Plenaria NGFS tenutasi a Nuova Delhi, un evento che ha rappresentato un'opportunità unica di formazione tramite lo scambio di esperienze con i componenti della rete internazionale e per un necessario confronto sugli obiettivi strategici del periodo a venire, sintetizzabili nell'impegno di continuare a fornire strumenti e linee guida basati su solide fondamenta scientifiche ai componenti della rete stessa.

Nel medesimo mese di marzo, BCSM ha partecipato attivamente alle riunioni di gruppi di lavoro specifici (*Workstream e Task Forces*) relative alle varie materie in cui si articola l'attività del Network e ha tenuto due specifici seminari presso le Università di Bologna e Milano anche con riferimento al ruolo delle banche centrali tramite il NGFS⁴⁷. Gli incontri hanno fornito una panoramica complessiva delle caratteristiche del sistema finanziario sammarinese, della Banca Centrale nel contesto europeo, del percorso di integrazione europea della Repubblica di San Marino e dell'impegno di BCSM nel perseguimento della sostenibilità quale membro del NGFS. Tali iniziative si inseriscono peraltro anche nel quadro di un programma più ampio di promozione e comunicazione del sistema finanziario sammarinese, di rilievo strategico particolare in questa fase del processo di integrazione europea.

Nei successivi mesi, si è organizzato un incontro di alto livello tra la Presidente Tomasetti e la Presidente dell'NGFS, Sabine Mauderer, che riveste anche il ruolo Vice governatrice della Deutsche Bundesbank, per un confronto su tematiche relative all'impegno di BCSM nel perseguimento degli obiettivi di sostenibilità, con prima presentazione di un progetto in fase di elaborazione da parte di BCSM con riferimento alla perdita di biodiversità del Mediterraneo e agli effetti di questa per i sistemi finanziari dei paesi costieri.

L'impegno è proseguito nel corso dell'anno con il dialogo istituzionale sviluppato nel quadro NGFS e con la crescente integrazione dei temi ambientali nelle relazioni internazionali della Banca. Un passaggio di particolare rilievo si è registrato nel marzo 2026, quando BCSM ha partecipato in presenza alla Plenaria NGFS di Pretoria con una delegazione composta dalla Presidente Tomasetti e dal Responsabile delle Relazioni Internazionali. In tale sede, la Banca Centrale ha richiamato l'attenzione sul tema della perdita di biodiversità nel Mar Mediterraneo e sulle possibili implicazioni per la stabilità finanziaria dei Paesi costieri, proponendo una riflessione articolata sul rafforzamento dell'analisi di tali rischi, sul dialogo con i governi e su possibili forme di cooperazione con organizzazioni regionali, tra cui l'Unione per il Mediterraneo.

La formale inclusione di BCSM nel NGFS e la successiva partecipazione attiva ai relativi lavori si inseriscono in un quadro più ampio di strategie adottate dalla Banca Centrale per rafforzare la resilienza del sistema finanziario sammarinese anche rispetto ai rischi climatici e ambientali. In tale contesto, le relazioni internazionali rappresentano uno strumento essenziale non solo per acquisire competenze e best practices, ma anche per contribuire, nei limiti delle competenze istituzionali di BCSM, a orientare il dibattito e le politiche pubbliche verso scelte maggiormente coerenti con la sostenibilità e con la stabilità finanziaria di lungo periodo.

⁴⁷ <https://www.bcsm.sm/news/educazione-finanziaria-e-comunicazione-istituzionale-seminari-della-banca-centrale-nelle-università-in-materia-di-climate-change>

4 L'IMPEGNO PER LA SOSTENIBILITÀ

Nel corso del 2025, il Coordinamento *Diversity & Inclusion* (D&I) di Banca Centrale ha sviluppato un'attività articolata, orientata sia al rafforzamento dei presidi interni della Banca, sia alla promozione di iniziative di sensibilizzazione in collaborazione con le istituzioni e la società sammarinese.

Governance e supporto agli organi interni

In materia di governance, il Coordinamento ha fornito supporto al Comitato Etico mediante l'elaborazione di una bozza per le procedure di segnalazione al citato Comitato, finalizzate a garantire chiarezza, trasparenza e tutela dei soggetti coinvolti. Contestualmente, è stata impostata e parzialmente avviata un'analisi statistica sulla parità di genere, strumento essenziale per il monitoraggio e l'individuazione di profili critici a supporto delle future valutazioni organizzative della Banca.

Il Coordinamento ha inoltre sviluppato una proposta di collaborazione con l'Authority per le Pari Opportunità, includendo possibili forme di sostegno finanziario alle vittime di violenza di genere.

Inclusione lavorativa

Nel corso dell'anno, il Coordinamento ha condotto approfondimenti in materia di inclusione lavorativa, con particolare riferimento alla possibile introduzione di programmi terapeutici di reinserimento lavorativo presso la struttura della Banca. A tal proposito, sono stati avviati contatti con le istituzioni competenti, al fine di valutare le condizioni per una collaborazione strutturata con l'UOC Salute Mentale e l'eventuale inserimento di pazienti presi in carico dalla medesima.

Iniziative di sensibilizzazione

Il Coordinamento ha promosso iniziative di sensibilizzazione in occasione della Giornata internazionale contro l'omofobia, la bifobia e la transfobia (17 maggio), mediante la diffusione di comunicazioni istituzionali e la promozione di azioni di coinvolgimento del personale. Analoga attenzione è stata rivolta alle iniziative della Giornata internazionale per l'eliminazione della violenza contro le donne (25 novembre), con il coinvolgimento di parti interessate istituzionali e la promozione di iniziative dedicate, nonché il sostegno economico al progetto musicale "Oltre il silenzio – Donne inCanto San Marino".

Collaborazioni esterne

Nel corso del 2025, il Coordinamento ha rafforzato le attività di collaborazione esterna, in particolare attraverso il progetto di educazione finanziaria promosso dall'Unione Donne Sammarinesi, "Finanza al femminile: Libertà e Consapevolezza", orientato a favorire l'autonomia economica femminile quale strumento di prevenzione della violenza di genere. Nella parte finale dell'anno sono state avviate le attività organizzative e di coordinamento con i soggetti coinvolti, finalizzate alla definizione dei contenuti dei percorsi formativi. Tali percorsi sono stati calendarizzati per i primi mesi del 2026, con il contributo diretto di componenti del Coordinamento in qualità di relatori.

In tema di sostenibilità sociale, nel mese di dicembre il Direttore Generale Vivoli ha partecipato alla seconda edizione dello *Human Economic Forum*, tenutosi a Roma presso la Camera dei Deputati, intervenendo nel Panel "Governance rigenerativa: nuovi standard tra etica e sostenibilità", dedicato al ruolo delle istituzioni finanziarie nella promozione di modelli di sviluppo equi e sostenibili.

Nel suo intervento, il Direttore Generale ha sottolineato come la finanza debba tornare ad essere al servizio delle persone e non il contrario, evidenziando la necessità di una riflessione profonda sul modo in cui le banche contribuiscono al benessere collettivo, richiamando la sfida che la sostenibilità pone oggi alla governance bancaria, in un contesto normativo europeo sempre più articolato e in evoluzione.



5 L'ATTIVITÀ DI CONSULENZA E COLLABORAZIONE

Alla base dell'efficace svolgimento delle proprie funzioni Banca Centrale pone un'intensa attività di consulenza, collaborazione istituzionale, analisi e ricerca in campo bancario e finanziario, ma anche economico e giuridico; esercita compiti di consulenza a beneficio del Governo sammarinese in materia di politica economica e finanziaria; nell'ambito dei rapporti con l'estero, partecipa all'attività dei principali Organismi bancari e finanziari internazionali.

Le descritte attività, che vengono svolte da Banca Centrale, ad esempio in ambito statistico, contribuiscono al disegno della politica bancaria e finanziaria sammarinese, all'adempimento delle altre funzioni istituzionali nonché alla formulazione e, talvolta, alla valutazione di proposte nei diversi ambiti della politica economica. Più direttamente connesse con gli indirizzi istituzionali in ambito di stabilità finanziaria sono le iniziative volte alla messa a punto di una serie di strumenti metodologici per l'analisi congiunturale e per la formulazione di previsioni dei principali aggregati macroeconomici.

BCSM espleta servizi per conto dello Stato, al quale fornisce collaborazione e consulenze sia sulla gestione della Tesoreria e dell'Esattoria - per gli incassi e pagamenti del settore pubblico, nel comparto del debito pubblico, nell'attività di contrasto dell'usura - ma anche nell'esercizio della vigilanza sulla trasparenza e correttezza dei comportanti adottati, nel perseguire la sana e prudente gestione degli intermediari, la stabilità complessiva e l'efficienza del sistema finanziario, nonché l'osservanza delle disposizioni che disciplinano la materia da parte dei soggetti vigilati.

Nel quadro internazionale, Banca Centrale assume ruoli di referente o consulente per lo Stato in numerosi impegni internazionali che interessano le funzioni di *central banking* e, in particolare, i profili di stabilità finanziaria. Partecipa alla cooperazione nelle sedi europee, presso i diversi gruppi e gli organismi multilaterali. Svolge iniziative di assistenza tecnica in favore di autorità di controllo di paesi emergenti e in transizione.

Anche nel corso del 2025 è stata richiesta da talune Segreterie di Stato ed uffici della Pubblica Amministrazione, nonché dal Tribunale Unico della Repubblica di San Marino, la consulenza di BCSM in diversi ambiti, da quello normativo a quello finanziario. Tali consulenze, come peraltro negli anni precedenti, hanno assunto forme diverse, spaziando dalla richiesta di predisposizione di bozze di interi testi legislativi, all'elaborazione di analisi e valutazioni su specifici atti giuridici o discipline, alla elaborazione tecnico-giuridica di normative sulla base di determinazioni o orientamenti strategici assunti dalle stesse Segreterie di Stato o Istituzioni sammarinesi.

In Banca Centrale è attivo da vari anni un processo di misurazione e rendicontazione dei tempi uomo di ogni dipendente sulle varie attività.

Di seguito, si rappresentano i dati relativi al 2025 sulle risorse umane FTE (*Full Time Equivalent*) impiegate sulle funzioni istituzionali svolte da BCSM al servizio di terzi che richiedono un costante impegno da parte delle risorse di BCSM.

Le risorse FTE indicate devono essere rapportate ad una presenza effettiva in Banca nel corso del 2025 di circa 76 dipendenti (il dato tiene conto dei part-time e delle assenze di lungo periodo mentre non conteggia i dipendenti AIF). I valori sono ottenuti dopo il riparto, fra le varie funzioni, delle ore impiegate su attività interne⁴⁸, necessarie al funzionamento generale della struttura.

⁴⁸ Amministrazione e bilancio, gestione del personale, internal audit, risk management ed altre.

Tabella 31 – FTE per funzione istituzionale

	2025	2024	2023
FUNZIONI ISTITUZIONALI	FTE (Full Time Equivalent)	FTE (Full Time Equivalent)	FTE (Full Time Equivalent)
Vigilanza	23,91	24,16	23,74
Esattoria	15,67	13,94	12,21
Tesoreria	8,46	7,47	7,27
Supporto istituzionale *	1,8	1,75	0,79
Registro Trust	1,9	1,75	1,84
Referente **	1,79	1,39	2,13
Centrale Rischi	0,82	0,96	1,07
Sistema dei pagamenti	1,93	1,65	1,21
Statistiche ***	0,92	0,78	0,81
Consulenza ****	0,21	0,23	1,05

Note:

* Supporto ad Enti (es. Stato, ISS) o Istituzioni (es. Tribunale Unico della Repubblica di San Marino) in qualunque forma che non rientri già nella prestazione della Funzione Consulenza

** Rapporti con omologhe Autorità estere (Banche Centrali e Autorità di Vigilanza), Istituzioni internazionali e sovranazionali (es. FMI, Banca Mondiale, Banca dei Regolamenti Internazionali) e Agenzie di rating

*** Produzione di ogni tipo di statistica periodica destinata alla P.A. e/o ai referenti esteri o anche destinata ad organi interni purché riferita a soggetti vigilanti o a soggetti terzi

**** Redazione di proposte di legge e ricerca di forme di finanziamento del fabbisogno finanziario dello Stato o di forme di investimento dei depositi di liquidità della P.A.

5.1 La consulenza normativa

L'attività consulenziale in ambito normativo, svolta dalla Banca Centrale a beneficio delle Segreterie di Stato competenti, è stata anche nel 2025 ampia e articolata e ha assunto, al pari degli anni precedenti, le seguenti diverse modalità:

- rilascio di pareri e/o trasmissione di osservazioni su bozze di testi normativi predisposti dalle competenti Segreterie di Stato e sottoposti al vaglio della Banca Centrale;
- elaborazione ex novo da parte della Banca Centrale di bozze di testi normativi sottoposti alle valutazioni delle pertinenti Segreterie di Stato;
- partecipazione della Banca Centrale ad appositi gruppi di lavoro istituiti e coordinati dalle Segreterie di Stato competenti al fine di pervenire a bozze di testi normativi condivise sul piano tecnico.

Per quanto riguarda gli ambiti oggetto nel 2025 di consulenza normativa, questi sono stati in particolare i seguenti:

- a) normativa in materia di emissioni di titoli del debito pubblico della Repubblica di San Marino di cui alla Legge n. 142/2025;
- b) normativa concernente tre emissioni di titoli del debito pubblico di cui ai Decreti Delegati n. 81/2025, n. 82/2025 e n. 125/2025;
- c) normativa sulla circolazione di specifici titoli del debito pubblico sul mercato secondario interno di cui ai commi 7, 8 e 9 dell'articolo 1 della Legge n. 158/2025;
- d) modifiche alla Legge n. 96/2005 (Statuto della Banca Centrale della Repubblica di San Marino) di cui alla Legge n. 144/2025;
- e) normativa in materia di consumo di cui al Decreto Delegato n. 8/2026;
- f) normativa concernente il diritto all'oblio oncologico di cui al Decreto Delegato n. 90/2025;



- g) aggiornamento di disposizioni fiscali in ambito bancario, finanziario e assicurativo di cui al progetto di legge approvato dal Congresso di Stato con delibera n. 34 del 20 novembre 2025;
- h) abrogazione della normativa istitutiva del Fondo Straordinario di tutela dalle frodi finanziarie;
- i) decreto attuativo dall'articolo 29, comma 3-bis, della Legge n. 96/2005.

Per quanto riguarda la consulenza di cui alla lettera a), l'assistenza tecnica è stata prestata a seguito di richiesta della Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio e si è concentrata su specifici profili tecnico-giuridici o comunque pertinenti rispetto alla Banca Centrale, tenuto anche conto della funzione della stessa Banca Centrale, per le emissioni sul mercato domestico, di agente dello Stato nella gestione dei titoli del debito pubblico, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 40(1)(d) della Legge n. 96/2005.

Con riguardo alla consulenza di cui alla lettera b), la collaborazione è stata anche in tal caso prestata a seguito di richiesta della Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio, sia in considerazione della citata funzione della Banca Centrale di agente dello Stato nella gestione dei titoli del debito pubblico, sia tenuto conto delle specificità previste nelle modalità di rimborso (con ammortamento) in due dei tre citati decreti delegati oggetto di revisione.

Con riguardo alla consulenza di cui alla lettera c), l'assistenza tecnica è stata prestata anche in tal caso a seguito di richiesta della Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio, che ha più precisamente richiesto di poter disporre, specie in considerazione di taluni profili tecnico-giuridici, di una bozza di normativa finalizzata a favorire la circolazione dei titoli del debito pubblico derivanti dalla conversione di obbligazioni emesse a seguito di risoluzioni bancarie.

Con riguardo alla consulenza di cui alla lettera d), la Banca Centrale ha operato ai sensi dell'articolo 45(2) della Legge n.96/2005 e s.m., portando all'attenzione della Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio una proposta normativa finalizzata ad aggiornare talune disposizioni previste nel proprio Statuto. Le modifiche proposte, approvate nella versione definitiva con Legge n. 144/2025, introducono aggiornamenti alla disciplina concernente gli esponenti aziendali della stessa Banca Centrale nonché sul segreto d'ufficio di cui all'articolo 29, che è stato principalmente emendato al fine di renderlo maggiormente conforme agli standard internazionali in materia, prevedendo altresì un comma finale (3-bis) per potervi apportare ulteriori adeguamenti, ove richiesto da tali standard (vedasi lettera i).

Con riguardo alla consulenza di cui alla lettera e), la collaborazione della Banca Centrale è stata invece fornita nell'ambito di un apposito gruppo di lavoro istituito, a seguito di proposta della stessa Banca Centrale, dalla Segreteria di Stato all'Industria e finalizzato all'elaborazione di una normativa, in linea con gli standard europei, in materia di protezione dei consumatori di servizi bancari, finanziari e assicurativi. Più in particolare, l'assistenza tecnica, nella prima fase di attività del gruppo a fine 2025, è stata focalizzata nell'elaborazione di una disposizione di coordinamento (poi adottata con il citato Decreto Delegato n. 8/2026) tra il Decreto Delegato n. 160/2024 concernente disposizioni in materia di consumo e la Legge n. 165/2005 sulle imprese e sui servizi bancari, finanziari e assicurativi. Preliminarmente all'adozione di specifiche disposizioni consumeristiche aventi per destinatari tali imprese e per oggetto tali servizi, occorre infatti definire più chiaramente la limitazione dell'ambito di applicazione delle disposizioni consumeristiche già introdotte dal citato Decreto Delegato n. 160/2024 e dagli ulteriori Decreti Delegati che da quest'ultimo hanno trovato origine (nn. 206/2024, 07/2025, 09/2025, 10/2025, 46/2025).

Con riguardo alla consulenza di cui alla lettera f), l'assistenza tecnica è stata prestata a seguito di richiesta della Segreteria di Stato per la Sanità e si è focalizzata su taluni specifici profili pertinenti ai contratti relativi a servizi bancari, finanziari, di investimento e assicurativi.

Con riguardo invece alla consulenza di cui alla lettera g), l'assistenza tecnica è stata prestata a seguito di richiesta della Segreteria di Stato alle Finanze e ha riguardato l'elaborazione di norme di aggiornamento della disciplina vigente in materia di imposta sulle assicurazioni di cui al Decreto

Delegato n. 89/2013, per renderla coerente al nuovo quadro regolamentare di vigilanza riguardante le imprese assicurative estere, nonché di norme di aggiornamento della disciplina concernente la tassa sugli istituti bancari e finanziari di cui all'articolo 40 della Legge 16 dicembre 2004 n. 172, in considerazione, in quest'ultimo caso, delle modifiche intervenute negli anni seguenti all'elenco delle attività riservate previste dalla LISF.

Con riguardo alla consulenza di cui alla lettera h), la Banca Centrale, ai sensi dell'articolo 45(2) della Legge n.96/2005 e s.m., ha invece rappresentato al Comitato per il Credito e Risparmio l'opportunità di valutare l'adozione di un intervento legislativo abrogativo del quadro normativo vigente in materia di Fondo Straordinario di tutela dalle frodi finanziarie (di cui in particolare ai Decreti Delegati n. 168/2018 e n. 9/2022), considerati, da un lato, l'intervenuto completamento dell'esecuzione del piano di riparto, dall'altro lato, l'avvenuta adozione del Regolamento della Banca Centrale n. 2025-04 che, andando a istituire il Fondo di indennizzo degli investitori, in attuazione dell'art.100-bis della LISF, a sua volta introdotto in recepimento degli standard europei di cui alla Direttiva 97/9/CE, pone ambiti di sovrapposizione tra i due sistemi di tutela, rendendo di fatto il primo (peculiare dell'ordinamento sammarinese e totalmente a carico delle pubbliche finanze) superato.

Con riguardo infine alla consulenza di cui alla lettera i), la Banca Centrale ha costituito al proprio interno un gruppo di lavoro, composto da propri amministratori e funzionari, per addivenire all'elaborazione di una bozza di decreto delegato che, da un lato, recepisca le richieste di adeguamento del proprio regime legale di riservatezza scaturenti dal confronto tecnico già avviato con l'European Banking Authority (EBA), dall'altro lato, regolamenti in via complementare i residui ambiti, condizioni e strumenti dello speciale regime di accesso agli atti amministrativi, ai sensi della Legge n.160/2011 e s.m..

5.2 Altre consulenze e collaborazioni

Oltre alle collaborazioni normative di cui si è detto nella precedente sezione, il 2025 è stato caratterizzato, in continuità con quanto registrato negli anni precedenti, dalla prestazione da parte della Banca Centrale di collaborazioni e di consulenze tecniche a istituzioni od organismi della Repubblica di San Marino anche in altri ambiti.

La Banca Centrale, come già descritto in passato, è infatti destinataria di richieste di collaborazione e di assistenza tecnica provenienti da altre istituzioni od organismi sammarinesi, in considerazione delle competenze e Know-how di cui dispone in relazione al complesso delle attività che svolge.

Anche nel 2025 le modalità con cui la Banca Centrale ha fornito la propria collaborazione hanno assunto configurazioni differenti, spaziando dalla redazione di pareri, all'elaborazione di documenti di approfondimento, alla produzione di statistiche ovvero alla partecipazione a gruppi di lavoro.

Per quanto concerne l'ambito statistico, nel 2025 è proseguita la collaborazione fornita dalla Banca Centrale all'Ufficio di Statistica ai fini dell'elaborazione delle statistiche di San Marino sulla bilancia dei pagamenti e sulla posizione patrimoniale sull'estero. La Banca Centrale, come si è già avuto modo di rilevare in passato, è infatti data-provider nei confronti dell'Ufficio di Statistica di talune componenti che, combinate a quelle elaborate direttamente da tale Ufficio, concorrono alla predisposizione delle complessive statistiche in materia della Repubblica di San Marino.

Tra le collaborazioni prestate in termini ricorrenti, da rilevare anche per l'anno 2025 il rilascio di pareri all'Ufficio Attività Economiche, specie con riguardo alla compatibilità di oggetti sociali rispetto alle riserve di legge previste per i soggetti autorizzati o vigilati dalla Banca Centrale, la collaborazione fornita all'Istituto per l'Innovazione della Repubblica di San Marino - San Marino Innovation in considerazione del quadro normativo definito dal Decreto Delegato n. 138/2024 (Disciplina delle tecnologie basate su registri distribuiti), nonché la collaborazione nei confronti dell'Agenzia per lo Sviluppo Economico-Camera di Commercio per l'aggiornamento di informazioni di presentazione sul sistema finanziario sammarinese.



Per quanto concerne invece l'assistenza tecnica in ambito non normativo prestata nel 2025 alla Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio, merita particolare menzione la trasmissione di elaborati di approfondimento sul sistema bancario e finanziario sammarinese, di contributi tecnici ai fini del programma economico 2026, nonché la consulenza e gli approfondimenti condotti con riguardo alle valutazioni di fattibilità sulla negoziabilità di titoli del debito pubblico della Repubblica di San Marino presso una sede italiana.

Passando alle collaborazioni prestate con riguardo ai profili attinenti al settore finanziario nei rapporti con l'Unione Europea, si segnala il supporto fornito dalla Banca Centrale nell'ambito della riunione 2025 del Joint Committee previsto dalla vigente Convenzione Monetaria, il contributo fornito con riguardo a taluni profili trattati nel negoziato di revisione dell'accordo sullo scambio automatico delle informazioni, nonché l'assistenza tecnica prestata relativamente alla valutazione sul piano tecnico di alcune modifiche avanzate dall'Unione Europea al testo del Protocollo sui Servizi Finanziari incluso nell'Accordo di Associazione. Relativamente a quest'ultimo tema, si rammenta anche la partecipazione della Banca Centrale alla delegazione sammarinese che ha preso parte il 21 maggio 2025 a un'audizione informale alla Camera dei Deputati, presso la XIV Commissione Permanente dedicata alle politiche dell'Unione Europea.

In questa sezione merita altresì di essere segnalata la collaborazione tecnica prestata nel corso del 2025 dalla Banca Centrale in materia di previdenza complementare e FONDISS, specie al fine di ampliare lo spettro degli investimenti del sistema previdenziale sammarinese e di superare le criticità presenti nella Legge n. 191/2011.

Per quanto concerne la partecipazione a commissioni tecniche o gruppi di lavoro, anche nel 2025 la Banca Centrale ha preso parte, unitamente ad altre autorità, uffici di controllo e organi di polizia, ai lavori del "Tavolo congiunto per la vigilanza e il controllo delle attività economiche", istituito su deliberazione del Congresso di Stato e tra le cui funzioni rientra anche la formulazione di proposte di aggiornamento normativo da sottoporre allo stesso Congresso di Stato o alla Commissione Consiliare sul fenomeno delle infiltrazioni della criminalità organizzata.

E' altresì proseguita l'attività svolta dalla Banca Centrale nell'ambito della "Commissione Tecnica di Coordinamento Nazionale" di cui alla Legge n. 92/2008, alla quale è assegnato anche il coordinamento dell'attività di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo e della proliferazione delle armi di distruzione di massa.

In chiusura di questa sezione si menziona infine la collaborazione prestata nell'ambito del *National Risk Assessment* in materia AML/CFT, in cui la Banca Centrale svolge le attività valutative di competenza per il settore finanziario.

Riquadro 3: Riepilogo attività di consulenza e collaborazione svolte dalla Banca Centrale

Partecipazione a commissioni tecniche e gruppi di lavoro in ambito internazionale e nazionale

- Convenzione Monetaria San Marino – Unione Europea e relativi adeguamenti normativi;
- Accordo di Associazione San Marino – Unione Europea relativamente ai profili attinenti al settore finanziario;
- Tavolo congiunto per la vigilanza e il controllo delle attività economiche;
- Commissione Tecnica di Coordinamento Nazionale;
- *National Risk Assessment (NRA)* in materia di valutazione nazionale sui rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo.

Collaborazione e supporto ad altre istituzioni ed organismi della Repubblica

- collaborazione verso Segreterie di Stato in ambito normativo su tematiche afferenti al sistema finanziario;
- collaborazione verso la Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio in materia di titoli del debito pubblico;
- collaborazione verso l'Ufficio Statistica per elaborazione statistiche di San Marino sulla bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale sull'estero;
- collaborazione verso l'Agenzia per lo Sviluppo Economico-Camera di Commercio S.p.A.;
- collaborazione verso l'Ufficio Attività Economiche;
- collaborazione verso l'Istituto per l'Innovazione della Repubblica di San Marino - San Marino Innovation;
- collaborazione verso l'Agenzia di Informazione Finanziaria;
- supporto alla P.A. allargata, anche per la compilazione di questionari e statistiche richiesti da Organismi internazionali in materie economiche, fiscali e finanziarie.

Riquadro 4: Accordo di Associazione all'Unione Europea e sistema finanziario sammarinese

L'Accordo di Associazione all'Unione Europea e, nello specifico, l'incluso protocollo dedicato a regolare la materia dei servizi finanziari, prefigurano scenari di crescita completamente nuovi per il sistema finanziario sammarinese dato che, nel rispetto delle condizioni previste, consentiranno alle imprese finanziarie di San Marino di accedere al mercato unico dei servizi finanziari dell'UE, sulla base del c.d. sistema di *passporting*, superando criticità che a tutt'oggi incidono sulla configurazione del sistema finanziario locale.

Il quadro delineato dal citato protocollo sui servizi finanziari costituisce a tutti gli effetti un vero e proprio *gamechanger* per il sistema finanziario di San Marino.

Ricadute positive dall'Accordo di Associazione sono individuabili anche con riguardo ai profili della stabilità finanziaria e dell'attività di vigilanza, considerato che il protocollo sui servizi finanziari definisce un nuovo *framework* istituzionale in materia di vigilanza e cooperazione tra BCSM e le Autorità di vigilanza finanziaria dell'UE (specie con le c.d. *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;

- infrastruttura di vigilanza;
- *review* del sistema finanziario.

Successivamente al superamento iniziale degli *assessments* è altresì 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 quindi 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 dell'effetto costi/benefici degli adeguamenti richiesti.

Tale facoltà di accesso parziale 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. È tuttavia strategico per San Marino conseguire una completa conformità e integrazione al mercato unico dell'UE con riguardo a tutti i comparti del sistema finanziario in un orizzonte temporale più breve rispetto ai 15 anni consentiti.

Più precisamente, i comparti previsti per l'accesso parziale al mercato unico dei servizi finanziari dell'UE sono 4 e specificatamente:

- 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* iniziali vengano riparametrati sui comparti per i quali si intende attivare l'accesso al mercato unico, fatto 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 (tra cui quelle in ambito AML).

Il protocollo stabilisce 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 quindi 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 prima 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 impatto degli adeguamenti richiesti agli standard UE, le tempistiche dell'integrazione potranno verosimilmente essere più estese.

In ogni caso, le opportunità derivanti dall'integrazione all'UE nell'ambito dei servizi finanziari, affinché si concretizzino e determinino un'effettiva facoltà per gli intermediari sammarinesi di operare *cross-border* sul mercato unico, richiedono la conduzione a priori di un'articolata attività pluriennale di adeguamento e preparazione che riguarda, per quanto di rispettiva competenza, sia le Istituzioni, tra cui BCSM, sia gli intermediari.

L'adeguamento del sistema finanziario locale agli standard Ue non è tuttavia qualcosa di nuovo per San Marino. 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 Convenzione Monetaria con l'UE sottoscritta nel 2012.

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 successiva definizione di un *action plan* pluriennale, BCSM, oltre ad aver avviato interlocuzioni con talune delle citate ESAs, 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. Tali prime analisi sono già state peraltro condivise nei primi mesi del 2024 con il Comitato Credito e Risparmio.

L'*impact analysis* svolta, ricorrendo anche a *peer analysis* a livello internazionale, ha in particolare rilevato l'esigenza di operare adeguamenti e rafforzamenti della struttura di BCSM, 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 di BCSM 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.

Per sostenere gli adeguamenti richiesti è quindi necessario individuare nuove e mirate forme di finanziamento, considerato peraltro che attualmente i costi della funzione di vigilanza di BCSM sono completamente sostenuti dai soggetti vigilati.

Sull'argomento è inoltre opportuno evidenziare come il ritorno atteso dall'integrazione e dall'operatività *cross-border* sul mercato unico dell'UE non potrà che essere traslato nel tempo, potendosi quindi distribuire anche diversamente tra *incumbents* e nuovi *players*, a fronte di costi di adeguamento che andranno invece sostenuti fin da subito e, in buona parte, indipendentemente dall'ordine di grandezza e dal numero dei soggetti vigilati presenti.

Sebbene il citato *staggered approach* possa contribuire in parte ad attenuare tale *mismatching*, risulta quindi di rilevante importanza addivenire a una contribuzione di fonte pubblica per la copertura dei costi iniziali che la funzione di vigilanza di BCSM sarà chiamata a sostenere per l'adeguamento al nuovo *framework* previsto dal protocollo sui servizi finanziari, analogamente peraltro a quanto avviene per omologhe autorità di vigilanza del contesto europeo.

6 RELAZIONE ANNUALE DEL FONDO DI GARANZIA DEI DEPOSITANTI

6.1 I principali eventi della gestione 2025

Nel corso del 2025, il Fondo di Garanzia dei Depositanti (in seguito anche "Fondo" o "FGD") ha proseguito nelle attività ordinarie di gestione del patrimonio in dotazione che si è mantenuto superiore all'obiettivo minimo del livello di copertura del Fondo, definito nell'art. III.II.1, comma 1, del Regolamento 2016-01.

La politica di investimento degli attivi è stata indirizzata, come negli anni precedenti, alla sottoscrizione di operazioni di pronti contro termine con la BCSM che ha permesso di raggiungere, grazie al positivo andamento dei tassi di mercato, il risultato della gestione caratteristica pari a euro 315.284 (in diminuzione rispetto al risultato della gestione caratteristica precedente di euro 447.064). Tale diminuzione è dipesa principalmente per effetto della sensibile riduzione dei tassi a breve termine verificatisi a partire dal 2° semestre del 2024.

Nel corso del 2025 il FGD ha ricevuto, ai sensi dell'art. 7 della Legge 22 dicembre 2021 n. 207, euro 21.027 quali somme non ritirate dagli aventi diritto nell'ambito di procedure di l.c.a..

Per effetto di quanto sopra, il risultato di periodo del 2025 è stato pari a euro 336.353 rispetto ai 486.873 dell'anno precedente.

Il totale attivo del Fondo alla data del 31 dicembre 2025 ammontava a euro 12.027.046, con un incremento di euro 336.353 rispetto all'anno precedente dove l'attivo è stato pari a euro 11.690.693.

La dotazione finanziaria del Fondo alla medesima data, costituita da depositi, operazioni di pronti contro termine e impegni di pagamento, ai sensi dell'art. I.I.2, comma 1 punto 15, del Reg. 2016-01, ammontava a euro 13.979.161, rispetto a euro 13.642.808 dell'esercizio precedente. Tale incremento è stato determinato dal risultato d'esercizio tenuto conto che per l'anno 2025 l'Organo di Gestione non ha richiesto ai soggetti aderenti la contribuzione ordinaria, constatata la permanenza del superamento del libello-obiettivo minimo.

Al 31 dicembre 2025 il livello di copertura della dotazione finanziaria risulta pari allo 0,84% dei depositi protetti, che ammontavano a euro 1.662 milioni alla medesima data.

Il Fondo ha continuato anche per l'anno 2025 la collaborazione con l'associazione europea dei fondi di garanzia dei depositanti EFDI (European Forum of Deposit Insurers), in qualità di membro aderente, nonché nelle attività, in qualità di paese osservatore dal 2019, in seno all'Affiliazione dei Micro Stati Europei (AMES), che rappresenta uno specifico gruppo di lavoro in ambito EFDI. Tali collaborazioni sono finalizzate a scambiare esperienze e acquisire conoscenze, anche per tradurre le migliori pratiche internazionali all'interno del sistema della Repubblica di San Marino.

È inoltre proseguita la collaborazione con l'associazione mondiale dei fondi di garanzia dei depositanti, IADI - International Association of Deposit Insurers, partecipando, tra l'altro, alla compilazione del questionario annuale Annual Survey, pur non essendo il FGD membro a pieno titolo di tale organizzazione.

Banca Centrale, anche per il 2025, come già per gli anni precedenti, ha mantenuto l'accollo dei costi del Fondo relativi alla sua gestione e funzionamento, sostenendo in tal modo con una propria "contribuzione indiretta" il sistema di garanzia dei depositanti a tutela della stabilità finanziaria.

Nel corso del 2025 sono proseguite le attività di valutazione degli *stress test* da effettuare ai sensi dell'art. III.III.2 del Regolamento 2016-01 che proseguiranno anche nell'anno 2026.

Tabella 32 – I numeri del Fondo al 31 dicembre 2025

Numeri	
4	le banche aderenti (in ordine alfabetico: Banca Agricola Commerciale – Istituto Bancario Sammarinese S.p.A.; Banca di San Marino S.p.A.; Banca Sammarinese di Investimento S.p.A.; Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A.)
59.205	il numero totale dei depositanti protetti del FGD nelle 4 banche aderenti
1.662	milioni il valore totale dei “depositi protetti” dal FGD
12,0	milioni il totale attivo del FGD
14,0	milioni la “dotazione finanziaria” del FGD, inclusi gli impegni di pagamento ricevuti per euro 2 milioni
0,84%	circa il valore percentuale della copertura della “dotazione finanziaria” del FGD rispetto all’ammontare dei “depositi protetti”
0,80%	il livello obiettivo minimo di copertura costituito da contribuzioni ordinarie entro e impegni di pagamento (art. III.II.1 del Reg. 2016-01)
7	giorni lavorativi il termine ordinario entro cui il FGD è chiamato a rimborsare i depositanti dalla data di efficacia della LCA (art. III.I.5 del Reg. 2016-01)
3	i dipendenti della Banca Centrale che, in quanto membri dell’OdG, sono chiamati ad occuparsi stabilmente, benché non in via esclusiva, della gestione del FGD

6.2 Il Rendiconto 2025

Per una disamina delle poste attive e passive nonché dei costi e dei ricavi della gestione del 2025, si fa rinvio al “Rendiconto di gestione esercizio 2025”, redatto ai sensi dell’art. III.III.2 comma 2 del Regolamento 2016-01, contenuto nella documentazione di bilancio di Banca Centrale, di cui è parte integrante. Tale rendiconto contiene la situazione patrimoniale, reddituale e la nota integrativa ed è corredato dalle relazioni del Collegio Sindacale di BCSM e della Società di Revisione da questa incaricata.

7 RELAZIONE ANNUALE DEL FONDO STRAORDINARIO DI TUTELA DALLE FRODI FINANZIARIE

7.1 Resoconto dell'attività

Nel corso del 2025, nonostante non siano pervenute nuove richieste di indennizzo, anche in considerazione del termine ampiamente decorso (30 giugno 2022) per presunte frodi finanziarie subite nel periodo pregresso (vedasi art. IV.I.1 del Reg.2022-02), l'Organo di Gestione del Fondo si è attivato in relazione alle istanze pervenute per l'erogazione di 4 indennizzi, già riconosciuti e inseriti nel piano di riparto originario, ma non ancora erogati in attesa di esiti giudiziari (regime di sospensione).

Preso atto dell'intervenuto decreto di archiviazione del procedimento penale per maturazione dei termini di prescrizione, emesso il 19 giugno 2025 dal Giudice per le Indagini Preliminari, e trasmesso in copia dai legali degli istanti, l'Organo di Gestione, previo incasso dallo Stato di quanto esattamente necessario al Fondo, ha quindi proceduto con l'erogazione dei predetti 4 indennizzi per un importo complessivo pari ad euro 362.298,83.

In considerazione di quanto sopra, alla data del 31 dicembre 2025, fatto salvo per l'unico indennizzo (di circa euro settemila), riconosciuto ma né validamente accettato né impugnato nei termini dal richiedente, non risultavano situazioni pendenti.

Alla data di redazione della presente relazione anche la predetta situazione pendente residua risulta conclusa, con conseguente erogazione dell'ultimo indennizzo inserito a piano di riparto, per cui, considerando altresì:

- a) il decorso del termine per la presentazione di nuove istanze in relazione a frodi finanziarie pregresse;
- b) l'intervenuta introduzione ad ottobre 2025 nel panorama dei sistemi di garanzia del Fondo di Indennizzo degli Investitori, per effetto del Regolamento BCSM n. 2025-04 e in applicazione degli standard UE di cui alla Direttiva 97/9/CE,

vi sono le condizioni per riconsiderare la ragion d'essere del fondo *de quo* e, conseguentemente, per valutare la possibilità di abrogare il quadro normativo istitutivo, così da evitare sovrapposizioni rispetto al nuovo sistema di indennizzo, di ispirazione europea e a completa contribuzione degli operatori del settore.

BANCA
CENTRALE



DELLA REPUBBLICA
DI SAN MARINO
www.bcsm.sm