

**REGOLAMENTO IN MATERIA DI
SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO**

anno 2024 / numero 05

(Testo consolidato al 28/01/2025 – Aggiornamento I)

INDICE

PARTE I INTRODUZIONE	16
TITOLO I PREMESSA	16
Articolo I.I.1 – Fonti legislative.....	16
Articolo I.I.2 – Definizioni	16
TITOLO II OBIETTIVI E STRUTTURA DEL PROVVEDIMENTO.....	30
Articolo I.II.1 – Finalità.....	30
Articolo I.II.2 – Preparazione	31
Articolo I.II.3 – Struttura	31
Articolo I.II.4 – Rinvii... ..	31
TITOLO III SOGGETTI ESCLUSIONI E IMPRESE DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA	31
Articolo I.III.1 – Esclusioni dall’ambito di applicazione.....	32
Articolo I.III.2 – Imprese di investimento a operatività limitata	34
PARTE II ATTIVITA’ DELLE IMPRESE DI INVESTIMENTO.....	36
TITOLO I PREMESSA.....	36
Articolo II.I.1 – Fonti legislative	36
Articolo II.I.2 – Sanzioni amministrative	36
TITOLO II ATTIVITÀ ESERCITABILI	36
Articolo II.II.1 – Riserva sui servizi e attività di investimento.....	36
Articolo II.II.2 – Abusivismo.....	37
Articolo II.II.3 – Servizi accessori esercitabili	37
Articolo II.II.4 – Altre attività connesse o strumentali esercitabili.....	38
Articolo II.II.5 – Ulteriori attività esercitabili previa autorizzazione	39
Articolo II.II.6 – Strumenti di raccolta del risparmio	39
PARTE III AUTORIZZAZIONE	40
TITOLO I PREMESSA	40
Articolo III.I.1 – Fonti legislative	40
Articolo III.I.2 – Sanzioni amministrative	40
TITOLO II AUTORIZZAZIONE ALLA COSTITUZIONE.....	40
Articolo III.II.1 – Firmatari della domanda	40
Articolo III.II.2 – Forma della domanda.....	40
Articolo III.II.3 – Contenuto della domanda.....	40
Articolo III.II.4 – Dichiarazione dei soggetti controllanti	41
Articolo III.II.5 – Titolari effettivi	41
Articolo III.II.6 – Modalità di presentazione della domanda.....	42
Articolo III.II.7 – Termine del provvedimento	42
Articolo III.II.8 – Sospensione del termine.....	42

Articolo III.II.9 – Interruzione del termine	43
TITOLO III REQUISITI MINIMI.....	43
Articolo III.III.1 – Criteri di redazione dell’atto costitutivo	43
Articolo III.III.2 – Tipo legale	45
Articolo III.III.3 – Sede dell’impresa.....	45
Articolo III.III.4 – Capitale sociale	45
Articolo III.III.5 – Deposito vincolato	46
Articolo III.III.6 – Requisiti dei promotori	46
Articolo III.III.7 – Requisiti degli esponenti aziendali	47
Articolo III.III.8 – Programma di attività	47
TITOLO IV ADEMPIMENTI INTERMEDI	48
Articolo III.IV.1 – Costituzione delle società	48
Articolo III.IV.2 – Trasmissione dell’atto costitutivo.....	48
TITOLO V ABILITAZIONE ALL’INIZIO DELL’OPERATIVITÀ	49
Articolo III.V.1 – Premessa	49
Articolo III.V.2 – Termini della domanda	49
Articolo III.V.3 – Forma della domanda.....	49
Articolo III.V.4 – Contenuto della domanda	49
Articolo III.V.5 – Variazioni ed integrazioni al programma di attività	50
Articolo III.V.6 – Modalità di presentazione della domanda	50
Articolo III.V.7 – Termine del provvedimento	50
Articolo III.V.8 – Reiterazione della domanda.....	50
Articolo III.V.9 – Requisiti minimi	51
Articolo III.V.10 – Accertamenti ispettivi	51
Articolo III.V.11 – Comunicazione di inizio operatività	51
TITOLO VI ATTIVITÀ DI SOGGETTI ESTERI.....	51
Capo I Succursali di PSI esteri.....	52
Articolo III.VI.1 – Requisiti per l’autorizzazione.....	52
Articolo III.VI.2 – Domanda di autorizzazione	52
Articolo III.VI.3 – Programma di attività	53
Articolo III.VI.4 – Requisiti dei responsabili della succursale	54
Articolo III.VI.5 – Procedura autorizzativa	54
Articolo III.VI.6 – Disposizioni applicabili	55
Capo II Prestazione di servizi senza stabilimento	56
Articolo III.VI.7 – Ambito di applicazione della disciplina	56
Articolo III.VI.8 – Condizioni per l’autorizzazione	56
Articolo III.VI.9 – Domanda di autorizzazione	57
Articolo III.VI.10 – Procedura autorizzativa	58
Articolo III.VI.11 – Disposizioni applicabili	58
Capo III Uffici di rappresentanza	58
Articolo III.VI.12 – Divieto di esercizio di attività riservate.....	59

Articolo III.VI.13 – Requisiti.....	59
Articolo III.VI.14 – Procedura.....	59
TITOLO VII VARIAZIONE, RINUNCIA E REVOCA DELL'AUTORIZZAZIONE.....	60
Articolo III.VII.1 – Richiesta di variazione	60
Articolo III.VII.2 – Rinuncia all'autorizzazione.....	61
Articolo III.VII.3 – Revoca dell'autorizzazione	61
PARTE IV ESPONENTI AZIENDALI.....	63
TITOLO I PREMESSA	63
Articolo IV.I.1 – Fonti legislative.....	63
Articolo IV.I.2 – Sanzioni amministrative.....	63
TITOLO II REQUISITI E CRITERI	63
Capo I Requisiti di onorabilità e criteri di correttezza	63
Articolo IV.II.1 – Requisiti di onorabilità.....	63
Articolo IV.II.2 – Modalità di certificazione dei requisiti di onorabilità.....	64
Articolo IV.II.3 – Criteri di correttezza	65
Articolo IV.II.4 – Valutazione dei criteri di correttezza	65
Articolo IV.II.5 – Modalità per comprovare i criteri di correttezza	67
Capo II Requisiti di professionalità e criteri di competenza	67
Articolo IV.II.6 – Requisiti di professionalità del Consiglio di Amministrazione	67
Articolo IV.II.7 – Requisiti di professionalità del Capo della struttura esecutiva	69
Articolo IV.II.8 – Requisiti di professionalità del Collegio Sindacale	69
Articolo IV.II.9 – Modalità di certificazione dei requisiti di professionalità	70
Articolo IV.II.10 – Criteri di competenza e loro valutazione	70
Articolo IV.II.11 – Modalità per comprovare i criteri di competenza.....	72
Articolo IV.II.12 – Criteri di adeguata composizione collettiva del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale	72
Articolo IV.II.13 – Valutazione dell'adeguata composizione collettiva degli organi	73
Capo III Requisiti di indipendenza	74
Articolo IV.II.14 – Requisiti di indipendenza del Consiglio di Amministrazione	74
Articolo IV.II.15 – Requisiti di indipendenza del Collegio Sindacale	74
Articolo IV.II.16 – Requisiti di indipendenza del Direttore Generale.....	75
Articolo IV.II.17 – Modalità di certificazione dei requisiti di indipendenza.....	75
Capo IV Disponibilità di tempo	75
Articolo IV.II.18 – Disponibilità di tempo allo svolgimento degli incarichi.....	76
TITOLO III ASPETTI FORMALI E PROCEDURALI	77
Articolo IV.III.1 – Requisiti di validità dei certificati	77
Articolo IV.III.2 – Presentazione della documentazione e comunicazione delle informazioni da parte degli esponenti aziendali	77

Articolo IV.III.3 – Verifiche e valutazioni sulla documentazione e sulle informazioni prodotte dall'esponente aziendale	77
Articolo IV.III.4 – Deliberazione dell'organo competente	78
Articolo IV.III.5 – Comunicazione alla Banca Centrale	79
Articolo IV.III.6 – Valutazioni della Banca Centrale	79
Articolo IV.III.7 – Iscrizione degli esponenti aziendali di imprese di investimento nel Registro delle Società	80
TITOLO IV DECADENZA, SOSPENSIONE E RIMOZIONE DAGLI INCARICHI	80
Capo I Decadenza	80
Articolo IV.IV.1 – Cause di decadenza	80
Articolo IV.IV.2 – Procedura ordinaria	80
Articolo IV.IV.3 – Procedura straordinaria	81
Capo II Sospensione	81
Articolo IV.IV.4 – Possibili cause di sospensione	81
Articolo IV.IV.5 – Procedura ordinaria	81
Articolo IV.IV.6 – Procedura straordinaria	82
Capo III Rimozione	82
Articolo IV.IV.7 – Cause di rimozione	82
Articolo IV.IV.8 – Procedura di rimozione	83
PARTE V ASSETTI PROPRIETARI	84
TITOLO I PREMESSA	84
Articolo V.I.1 – Fonti legislative	84
Articolo V.I.2 – Sanzioni amministrative	84
TITOLO II REQUISITI	84
Capo I Onorabilità	84
Articolo V.II.1 – Requisiti	84
Articolo V.II.2 – Modalità di certificazione	85
Articolo V.II.3 – Certificati esteri	85
Articolo V.II.4 – Requisiti di validità dei certificati	86
Articolo V.II.5 – Soggetti esentati	86
Capo II Sana e prudente gestione	86
Articolo V.II.6 – Requisiti	86
Articolo V.II.7 – Nota informativa	88
Articolo V.II.8 – Documentazione allegata	89
TITOLO III AUTORIZZAZIONE ALL'ACQUISIZIONE DI PARTECIPAZIONI RILEVANTI	89
Articolo V.III.1 – Ambito di applicazione	89
Articolo V.III.2 – Soggetti tenuti	90

Articolo V.III.3 – Domanda di autorizzazione	91
Articolo V.III.4 – Dichiarazione dei soggetti controllanti	91
Articolo V.III.5 – Termini del provvedimento	91
Articolo V.III.6 – Criteri di valutazione	92
TITOLO IV OBBLIGHI DI COMUNICAZIONE.....	92
Articolo V.IV.1 – Assetti proprietari	92
Articolo V.IV.2 – Accordi di voto	93
TITOLO V POTERI DI INTERVENTO.....	93
Articolo V.V.1 – Revoca dell'autorizzazione	93
Articolo V.V.2 – Annullamento delle delibere assembleari	94
Articolo V.V.3 – Ordine di alienazione della partecipazione	94
Articolo V.V.4 – Verifica sulla permanenza dei requisiti.....	94
PARTE VI BILANCIO	96
TITOLO I PREMESSA	96
Articolo VI.I.1 – Fonti legislative	96
Articolo VI.I.2 – Sanzioni amministrative.....	96
TITOLO II NORME GENERALI.....	96
Articolo VI.II.1 – Obblighi generali	96
Articolo VI.II.2 – Composizione del bilancio.....	96
Articolo VI.II.3 – Obblighi di revisione contabile per le imprese di investimento sammarinesi e succursali di imprese di investimento estere.....	97
Articolo VI.II.4 – Certificazione della società di revisione e dei revisori contabili	97
Articolo VI.II.5 – Rinvio.....	97
PARTE VII VIGILANZA PRUDENZIALE	99
TITOLO I PREMESSA	99
Articolo VII.I.1 – Fonti legislative.....	99
Articolo VII.I.2 – Sanzioni amministrative	99
Articolo VII.I.3 – Estensione dei requisiti di adeguatezza organizzativa	99
TITOLO II FONDI PROPRI.....	99
Articolo VII.II.1 – Composizione dei fondi propri	99
Articolo VII.II.2 – Partecipazioni qualificate in imprese non finanziarie	101
TITOLO III ADEGUATEZZA PATRIMONIALE	102
Capo I Requisito generale.....	102
Articolo VII.III.1 – Requisiti di fondi propri	102
Articolo VII.III.2 – Requisito relativo alle spese fisse generali.....	103
Articolo VII.III.3 – Requisito relativo al rischio di credito	104
Capo II Requisito complessivo relativo ai fattori K.....	104

Articolo VII.III.4 – Requisito complessivo relativo ai fattori K e coefficienti applicabili	104
Capo III Requisito specifico relativo ai fattori K RtC	105
Articolo VII.III.5 – Requisito specifico relativo ai fattori K RtC	105
Articolo VII.III.6 – Misurazione dell’AUM ai fini del calcolo del K-AUM	106
Articolo VII.III.7 – Misurazione del CMH ai fini del calcolo del K-CMH	106
Articolo VII.III.8 – Misurazione dell’ASA ai fini del calcolo del K-ASA	106
Articolo VII.III.9 – Misurazione del COH ai fini del calcolo del K-COH	107
Capo IV Requisito specifico relativo ai fattori K RtM	108
Articolo VII.III.10 – Requisito specifico relativo ai fattori K RtM	108
Articolo VII.III.11 – Calcolo del K-NPR	109
Capo V Requisito specifico relativo ai fattori K RtF	109
Articolo VII.III.12 – Requisito specifico relativo ai fattori K RtF	109
SEZIONE I DEFAULT DELLA CONTROPARTE DI NEGOZIAZIONE	109
Articolo VII.III.13 – Ambito di applicazione	110
Articolo VII.III.14 – Calcolo del K-TCD	111
Articolo VII.III.15 – Calcolo del valore dell’esposizione	111
Articolo VII.III.16 – Costo di sostituzione	112
Articolo VII.III.17 – Esposizione potenziale futura	112
Articolo VII.III.18 – Garanzie reali	115
Articolo VII.III.19 – Compensazione (<i>netting</i>)	116
Articolo VII.III.20 – Aggiustamento della valutazione del credito	117
SEZIONE II FLUSSO DI NEGOZIAZIONE GIORNALIERO	118
Articolo VII.III.21 – Misurazione del DTF ai fini del calcolo del K-DTF	118
Capo VI Rischio di concentrazione	119
Articolo VII.III.22 – Obblighi di monitoraggio	119
Articolo VII.III.23 – Calcolo del valore dell’esposizione	119
Articolo VII.III.24 – Limiti in relazione al rischio di concentrazione e superamento del valore dell’esposizione	120
Articolo VII.III.25 – Obbligo di comunicazione	121
Articolo VII.III.26 – Calcolo del K-CON	121
Articolo VII.III.27 – Procedure volte a impedire alle imprese di investimento l’elusione del requisito patrimoniale K-CON	122
Articolo VII.III.28 – Esclusioni	123
Articolo VII.III.29 – Esenzione per i negozianti per conto proprio di merci e di quote di emissioni	123
TITOLO IV DISCIPLINA SUI RISCHI DI MERCATO	124
Capo I Disposizioni sul portafoglio di negoziazione	124
Articolo VII.IV.1 – Premessa	124
Articolo VII.IV.2 – Gestione del portafoglio di negoziazione	124
Articolo VII.IV.3 – Inclusione nel portafoglio di negoziazione	125
Articolo VII.IV.4 – Riclassificazione di una posizione	125

Articolo VII.IV.5 – Requisiti per la valutazione prudente.....	126
Articolo VII.IV.6 – Aggiustamenti di valutazione	128
Capo II Requisiti patrimoniali per i rischi di mercato	129
Articolo VII.IV.7 – Determinazione dei requisiti patrimoniali per i rischi di mercato	129
Capo III Requisiti patrimoniali per il rischio di posizione.....	130
SEZIONE I DISPOSIZIONI GENERALI E STRUMENTI SPECIFICI	130
Articolo VII.IV.8 – Requisiti patrimoniali per il rischio di posizione.....	130
Articolo VII.IV.9 – Compensazione	130
Articolo VII.IV.10 – Contratti standardizzati a termine e contratti differenziali a termine sui tassi di interesse.....	130
Articolo VII.IV.11 – Opzioni e warrants	131
Articolo VII.IV.12 – Swaps	132
Articolo VII.IV.13 – Rischio di tasso di interesse su strumenti finanziari derivati.....	132
Articolo VII.IV.14 – Derivati su crediti.....	133
Articolo VII.IV.15 – Strumenti finanziari venduti nell'ambito di un contratto di vendita con patto di riacquisto o di prestito titoli	134
SEZIONE II STRUMENTI FINANZIARI DI DEBITO	135
Articolo VII.IV.16 – Posizioni nette in strumenti di debito.....	135
SOTTOSEZIONE 1 RISCHIO SPECIFICO	135
Articolo VII.IV.17 – Massimale del requisito patrimoniale per una posizione netta	135
Articolo VII.IV.18 – Requisito patrimoniale per strumenti finanziari di debito non inerenti a cartolarizzazione	135
Articolo VII.IV.19 – Requisito patrimoniale per strumenti finanziari inerenti a cartolarizzazione ...	137
Articolo VII.IV.20 – Requisito patrimoniale per il portafoglio di negoziazione di correlazione	141
SOTTOSEZIONE 2 RISCHIO GENERICO	143
Articolo VII.IV.21 – Calcolo del rischio generico in funzione della scadenza	143
Articolo VII.IV.22 – Calcolo del rischio generico in funzione della durata finanziaria.....	145
SEZIONE III STRUMENTI FINANZIARI DI CAPITALE	147
Articolo VII.IV.23 – Posizioni nette in strumenti di capitale	147
Articolo VII.IV.24 – Rischio specifico per gli strumenti di capitale.....	147
Articolo VII.IV.25 – Rischio generico degli strumenti di capitale.....	148
Articolo VII.IV.26 – Indici azionari	148
SEZIONE IV IMPEGNO IRREVOCABILE DI ACQUISTO	148
Articolo VII.IV.27 – Riduzione delle posizioni nette	148
SEZIONE V REQUISITI PATRIMONIALI PER I RISCHI SPECIFICI RELATIVI ALLE POSIZIONI COPERTE DA DERIVATI SU CREDITI	149
Articolo VII.IV.28 – Riduzione per la copertura fornita da derivati su crediti.....	149
Articolo VII.IV.29 – Riduzione per la copertura fornita da derivati su crediti di tipo «first-to-default» e «nth-to-default».....	150

SEZIONE VI REQUISITI PATRIMONIALI PER GLI OIC	151
Articolo VII.IV.30 – Requisiti patrimoniali per gli OIC	151
Articolo VII.IV.31 – Criteri generali per gli OIC	151
Articolo VII.IV.32 – Metodi specifici per gli OIC	152
Capo IV Requisiti patrimoniali per il rischio di cambio.....	153
Articolo VII.IV.33 – <i>De minimis</i> e ponderazione per il rischio di cambio.....	153
Articolo VII.IV.34 – Calcolo della posizione netta generale in cambi.....	154
Articolo VII.IV.35 – Rischio di cambio degli OIC.....	155
Articolo VII.IV.36 – Valute strettamente correlate	156
Capo V Requisiti patrimoniali per il rischio di posizione in merci.....	156
Articolo VII.IV.37 – Scelta del metodo per il rischio di posizione in merci	156
Articolo VII.IV.38 – Operazioni accessorie su merci.....	157
Articolo VII.IV.39 – Posizioni in merci	157
Articolo VII.IV.40 – Strumenti particolari	158
Articolo VII.IV.41 – Metodo basato sulle fasce di scadenza.....	159
Articolo VII.IV.42 – Metodo semplificato	160
Articolo VII.IV.43 – Metodo basato sulle fasce di scadenza ampliato.....	161
TITOLO V REQUISITI DI LIQUIDITÀ	161
Capo I Disposizioni generali.....	161
Articolo VII.V.1 – Requisito di liquidità	161
Articolo VII.V.2 – Deroga temporanea al requisito di liquidità	162
Articolo VII.V.3 – Garanzie per i clienti	162
Capo II Disposizioni specifiche sulle attività liquide.....	163
Articolo VII.V.4 – Attività liquide di livello 1	163
Articolo VII.V.5 – Attività liquide di livello 2A	165
Articolo VII.V.6 – Attività liquide di livello 2B.....	168
Articolo VII.V.7 – Cartolarizzazioni di livello 2B	169
Articolo VII.V.8 – Organismi di investimento collettivo	171
TITOLO VI REQUISITI ORGANIZZATIVI.....	173
Capo I Norme generali	173
Articolo VII.VI.1 – Caratteristiche dell’organizzazione.....	173
Articolo VII.VI.2 – Sistema dei controlli interni	175
Articolo VII.VI.3 – Funzioni aziendali di controllo	175
Articolo VII.VI.4 – Ruolo degli organi aziendali e dialettica nell’esercizio delle funzioni di governo aziendale.....	176
Capo II Organi e strutture aziendali	177
Articolo VII.VI.5 – Consiglio di Amministrazione	177
Articolo VII.VI.6 – Capo della struttura esecutiva	178
Articolo VII.VI.7 – Internal auditing	179

Articolo VII.VI.8 – Compliance	180
Articolo VII.VI.9 – Risk management.....	181
Articolo VII.VI.10 – Collegio Sindacale	181
Articolo VII.VI.11 – Società di Revisione.....	182
Capo III Sistemi informativi	183
Articolo VII.VI.12 – Premessa	183
Articolo VII.VI.13 – Requisiti	183
Capo IV Obblighi in caso di esternalizzazione di funzioni operative strategiche.....	184
Articolo VII.VI.14 – Funzioni operative strategiche	184
Articolo VII.VI.15 – Requisiti negativi dell'esternalizzazione	185
Articolo VII.VI.16 – Requisiti positivi dell'esternalizzazione	185
Articolo VII.VI.17 – Procedura per la comunicazione preventiva dell'esternalizzazione	186
Capo V Conservazione delle registrazioni	187
Articolo VII.VI.18 – Conservazione delle registrazioni	187
Articolo VII.VI.19 – Registrazione delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche	187
Capo VI Conflitti di interesse	188
Articolo VII.VI.20 – Principi generali	188
Articolo VII.VI.21 – Sistemi di remunerazione e di incentivazione e valutazione del personale	189
Capo VII Altri requisiti organizzativi.....	189
Articolo VII.VI.22 – Operazioni personali	189
Articolo VII.VI.23 – Trattamento dei reclami	189
TITOLO VII RETI DISTRIBUTIVE	190
Capo I Rete distributiva nella Repubblica di San Marino.....	191
Articolo VII.VII.1 – Procedura per apertura di succursali.....	191
Articolo VII.VII.2 – Criteri di valutazione	191
Articolo VII.VII.3 – Comunicazione di inizio operatività della succursale	191
Articolo VII.VII.4 – Utilizzo di agenti collegati.....	192
Capo II Rete distributiva all'estero.....	193
Articolo VII.VII.5 – Apertura di succursali all'estero	193
Articolo VII.VII.6 – Prestazione di servizi senza stabilimento all'estero	193
Articolo VII.VII.7 – Disposizioni specifiche relative al ricorso all'estero ad agenti collegati.....	193
Articolo VII.VII.8 – Istituzione di uffici di rappresentanza	194
Articolo VII.VII.9 – Criteri di valutazione	194
Capo III Distribuzione a distanza	194
Articolo VII.VII.10 – Promozione e collocamento a distanza.....	194
TITOLO VIII MODIFICHE STATUTARIE	195

Articolo VII.VIII.1 – Domanda di autorizzazione	195
Articolo VII.VIII.2 – Termine del provvedimento	196
Articolo VII.VIII.3 – Reiterazione della domanda	196
Articolo VII.VIII.4 – Presentazione in assemblea	196
Articolo VII.VIII.5 – Variazione del capitale sociale	196
Articolo VII.VIII.6 – Variazione dell’oggetto sociale	197
TITOLO IX PARTECIPAZIONI DETENIBILI	197
Articolo VII.IX.1 – Partecipazioni in imprese finanziarie e non finanziarie	197
TITOLO X ACQUISTI IN BLOCCO DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ.....	198
Articolo VII.X.1 – Ambito di applicazione	198
Articolo VII.X.2 – Pubblicità.....	199
Articolo VII.X.3 – Utilizzo presso il cedente	199
Articolo VII.X.4 – Acquisto di attività riservata	199
Articolo VII.X.5 – Acquisto di succursale.....	200
Articolo VII.X.6 – Operazioni soggette ad autorizzazione.....	200
Articolo VII.X.7 – Contenuto della domanda.....	200
Articolo VII.X.8 – Termine del provvedimento	200
Articolo VII.X.9 – Condizione di ammissibilità.....	201
PARTE VIII STRUMENTI DI CONTROLLO.....	202
TITOLO I PREMESSA	202
Articolo VIII.I.1 – Fonti legislative	202
Articolo VIII.I.2 – Sanzioni amministrative	202
TITOLO II VIGILANZA CARTOLARE	202
Articolo VIII.II.1 – Obblighi informativi periodici	202
Articolo VIII.II.2 – Obblighi informativi non periodici	203
Articolo VIII.II.3 – Rinvio.....	203
Articolo VIII.II.4 – Modelli segnaletici e manuali operativi	203
Articolo VIII.II.5 – Quesiti	204
TITOLO III VIGILANZA ISPETTIVA	204
Articolo VIII.III.1 – Accertamenti ispettivi	204
Articolo VIII.III.2 – Rapporto ispettivo.....	205
PARTE IX GRUPPO FINANZIARIO	207
TITOLO I PREMESSA	207
Articolo IX.I.1 – Fonti legislative.....	207
Articolo IX.I.2 – Sanzioni amministrative.....	207
TITOLO II GOVERNO DEL GRUPPO	207
Articolo IX.II.1 – Funzioni regolamentari	207
Articolo IX.II.2 – Funzioni di controllo.....	207
TITOLO III GRUPPO FINANZIARIO ESTERO.....	208

Articolo IX.III.1 – Obblighi delle imprese di investimento sammarinesi verso la capogruppo estera 208

PARTE X PRESTAZIONE DEI SERVIZI E ATTIVITA' DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI 210

TITOLO I SALVAGUARDIA DEI BENI DEI CLIENTI..... 210

Articolo X.I.1 – Disposizioni generali	210
Articolo X.I.2 – Separazione patrimoniale	210
Articolo X.I.3 – Deposito delle disponibilità liquide dei clienti	210
Articolo X.I.4 – Sub-deposito degli strumenti finanziari dei clienti.....	211
Articolo X.I.5 – Selezione dei depositari e sub-depositari	211
Articolo X.I.6 – Impiego degli strumenti finanziari dei clienti	212
Articolo X.I.7 – Impiego dei contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà.....	213
Articolo X.I.8 – Responsabile degli obblighi di salvaguardia dei beni dei clienti	214
Articolo X.I.9 – Evidenze presso il PSI	214
Articolo X.I.10 – Relazione annuale della società di revisione	216
Articolo X.I.11 – PSI che non possono detenere beni dei clienti	216
Articolo X.I.12 – Obblighi informativi concernenti la salvaguardia dei beni dei clienti	217

TITOLO II DISPOSIZIONI SULLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI..... 218

Articolo X.II.1 – Regole generali di comportamento e di organizzazione	218
Articolo X.II.2 – Regole specifiche concernenti il servizio di gestione di portafogli	219
Articolo X.II.3 – Regole specifiche concernenti il servizio di consulenza in materia di investimenti	220
Articolo X.II.4 – Regole specifiche concernenti la negoziazione algoritmica	221

TITOLO III INFORMAZIONI, COMUNICAZIONI PUBBLICITARIE E PROMOZIONALI E CONTRATTI
..... 222

Capo I Informazioni e comunicazioni pubblicitarie e promozionali	222
Articolo X.III.1 – Requisiti generali delle informazioni.....	222
Capo II Contratti	224
Articolo X.III.2 – Contratti per la prestazione dei servizi di investimento.....	224
Articolo X.III.3 – Disposizioni integrative per i contratti per la gestione di portafogli	225

TITOLO IV ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA E MERA ESECUZIONE O RICEZIONE DI ORDINI... 225

Capo I Adeguatezza.....	226
Articolo X.IV.1 – Principi generali.....	226
Articolo X.IV.2 – Cambiamento di strumenti finanziari	226
Articolo X.IV.3 – Dichiarazione di adeguatezza nel servizio di consulenza in materia di investimenti	226
Capo II Appropriatezza	227
Articolo X.IV.4 – Principi generali.....	227
Capo III Mera esecuzione o ricezione di ordini.....	228

Articolo X.IV.5 – Condizioni	228
Capo IV Pratiche di vendita abbinata.....	229
Articolo X.IV.6 – Pratiche di vendita abbinata.....	229
TITOLO V BEST EXECUTION	229
Capo I Esecuzioni di ordini per conto dei clienti	229
Articolo X.V.1 – Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente	229
Articolo X.V.2 – Informazioni sulla strategia di esecuzione degli ordini	230
Articolo X.V.3 – Verifica e aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione	231
Articolo X.V.4 – Disposizioni integrative	231
Capo II Ricezione e trasmissione di ordini e gestione di portafogli.....	231
Articolo X.V.5 – Misure per la trasmissione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente	231
TITOLO VI GESTIONE DEGLI ORDINI DEI CLIENTI	231
Articolo X.VI.1 – Principi generali.....	231
TITOLO VII INCENTIVI	232
Capo I Incentivi	232
Articolo X.VII.1 – Principi generali	232
Articolo X.VII.2 – Condizioni di ammissibilità degli incentivi	233
Articolo X.VII.3 – Incentivi in relazione al servizio di gestione di portafogli e di consulenza indipendente in materia di investimenti	235
Capo II Ricerca in materia di investimenti.....	236
Articolo X.VII.4 – Condizioni	236
Articolo X.VII.5 – Onere per la ricerca	237
Articolo X.VII.6 – Budget per la ricerca	238
Articolo X.VII.7 – Informativa	238
Articolo X.VII.8 – Esecuzione degli ordini	239
TITOLO VIII RENDICONTI	239
Articolo X.VIII.1 – Rendiconti ai clienti	239
TITOLO IX RAPPORTI CON CONTROPARTI QUALIFICATE	240
Articolo X.IX.1 – Rapporti con controparti qualificate	240
TITOLO X GOVERNO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	240
Capo I Obblighi per i PSI produttori	240
Articolo X.X.1 – Principi generali	240
Articolo X.X.2 – Mercato di riferimento potenziale.....	241
Articolo X.X.3 – Processo di approvazione degli strumenti finanziari	242

Articolo X.X.4 – Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale ...	243
Articolo X.X.5 – Riesame.....	244
Articolo X.X.6 – Scambio informativo con i PSI distributori	245
Articolo X.X.7 – Rapporti di collaborazione nella realizzazione degli strumenti finanziari.....	245
Articolo X.X.8 – Principio di proporzionalità	245
Capo II Obblighi per i PSI distributori	245
Articolo X.X.9 – Principi generali	245
Articolo X.X.10 – Mercato di riferimento effettivo.....	246
Articolo X.X.11 – Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale .	247
Articolo X.X.12 – Scambio informativo con i PSI produttori e con i soggetti non rientranti nell’ambito di applicazione del presente Regolamento e della MIFID2	247
Articolo X.X.13 – Riesame.....	248
Articolo X.X.14 – Catena di intermediazione.....	249
Articolo X.X.15 – Principio di proporzionalità	249
TITOLO XI REQUISITI DI CONOSCENZA E COMPETENZA	249
Articolo X.XI.1 – Requisiti di conoscenza e competenza del personale	250
TITOLO XII OFFERTA E CONSULENZA DI DEPOSITI STRUTTURATI.....	252
Articolo X.XII.1 – Disciplina applicabile ai depositi strutturati.....	252
TITOLO XIII DISPOSIZIONI IN MATERIA DI FINANZA ETICA O SOCIALMENTE RESPONSABILE	252
Articolo X.XIII.1 – Obblighi informativi	252
Articolo X.XIII.2 – Obblighi di rendicontazione.....	253
PARTE XI NORME FINALI E TRANSITORIE.....	254
TITOLO I MODIFICHE A PROVVEDIMENTI DI BANCA CENTRALE	254
Articolo XI.I.1 – Modifiche al Regolamento BCSM n. 2006-03 in materia di servizi di investimento collettivo.....	254
Articolo XI.I.2 – Modifiche al Regolamento BCSM n. 2007-07 della raccolta del risparmio e dell’attività bancaria.....	255
Articolo XI.I.3 – Modifiche al Regolamento BCSM n. 2008-01 in materia di attività assicurativa rami vita.....	260
Articolo XI.I.4 – Modifiche al Regolamento BCSM n. 2014-01 in materia di promozione finanziaria	260
Articolo XI.I.5 – Modifiche alla Circolare BCSM n. 2022-01 sul regime prudenziale della cartolarizzazione di sistema	261
Articolo XI.I.6 – Testi consolidati	261
TITOLO II TEMPI DI ATTUAZIONE	261
Articolo XI.II.1 – Entrata in vigore.....	261
Articolo XI.II.2 – Adeguamento ai nuovi criteri di classificazione dei clienti come clienti professionali	262
Articolo XI.II.3 – Adeguamento alle disposizioni in materia di governo degli strumenti finanziari per i fondi comuni di investimento	263
Articolo XI.II.4 – Adeguamento della modulistica contrattuale e precontrattuale	263
Articolo XI.II.5 – Adeguamento dei contratti in essere	263

Articolo XI.II.6 – Adeguamenti operativi.....	263
Articolo XI.II.7 – Adeguamento ai requisiti di conoscenza e competenza del personale	264
Articolo XI.II.8 – Ulteriori adeguamenti per società finanziarie non specializzate	264
Articolo XI.II.9 – Adeguamento della disciplina prudenziale delle banche ai rischi di mercato e di regolamento.....	264
Articolo XI.II.10 – Adeguamento della disciplina sul regime prudenziale della cartolarizzazione di sistema.....	265
Articolo XI.II.11 – Pubblicazione modelli	265
TITOLO III DISPOSIZIONI DI COORDINAMENTO PER SOCIETÀ FIDUCIARIE.....	265
Articolo XI.III.1 – Ambito di applicazione.....	265
Articolo XI.III.2 – Disposizioni di coordinamento.....	266
 <u>ALLEGATI</u>	
CLIENTI PROFESSIONALI.....	267
TAVOLE SUL MAPPING DEI RATING	270

PARTE I INTRODUZIONE

Titolo I Premessa

Articolo I.I.1 – Fonti legislative

1. Il presente Regolamento rientra nel novero dei provvedimenti attuativi della Legge 17 novembre 2005, n. 165 e dei seguenti decreti:
 - Decreto Delegato 29 marzo 2019 n.61 “Disposizioni in materia di mercati degli strumenti finanziari e abusi di mercato in recepimento delle Direttive 2014/65/UE e 2014/57/UE e dei relativi Regolamenti (UE) n. 600/2014 e n. 596/2014”;
 - Decreto Delegato 26 marzo 2019 n.50 “Disposizioni in materia di accesso all’attività degli enti creditizi e di vigilanza prudenziale e supplementare sul settore finanziario in recepimento della Direttiva 2002/87/CE, della Direttiva 2013/36/UE e del relativo Regolamento (UE) 575/2013”.
2. I poteri regolamentari della Banca Centrale della Repubblica di San Marino sulle attività riservate di cui alla Lettere D dell’Allegato 1 alla Legge 17 novembre 2005, n. 165 trovano la propria fonte legislativa, in generale, nell’articolo 39 della suddetta Legge e negli articoli 33 e 37 della Legge 29 giugno 2005 n.96 nonché, nello specifico, nell’articolo 2 del Decreto Delegato 29 marzo 2019 n. 61.
3. I poteri sanzionatori della Banca Centrale della Repubblica di San Marino sono regolati dall’articolo 31 della Legge 29 giugno 2005 n. 96 e le violazioni delle disposizioni contenute nel presente Regolamento sono punite ai sensi del Decreto n. 76 del 30 maggio 2006 e successive modifiche.

Articolo I.I.2 – Definizioni

1. Ai fini del presente Regolamento si intendono per:
 - **“ABS”**: strumenti finanziari di cui all’articolo 2 della Legge 30 agosto 2021 n.157 e successive modificazioni o strumenti finanziari equivalenti di diritto estero;
 - **“accesso elettronico diretto”**: un accordo in base al quale un membro o un partecipante o un cliente di una sede di negoziazione consente a un terzo l’utilizzo del proprio codice identificativo di negoziazione per la trasmissione in via elettronica direttamente alla sede di negoziazione di ordini relativi a uno strumento finanziario, sia nel caso in cui l’accordo comporti l’utilizzo da parte del terzo dell’infrastruttura del membro, del partecipante o del cliente, o di qualsiasi sistema di collegamento

fornito dal membro, partecipante o cliente per trasmettere gli ordini (accesso diretto al mercato) sia nel caso in cui non vi sia tale utilizzo (accesso sponsorizzato);

- “**agente collegato**”: agente collegato, inclusa la figura del promotore finanziario, così definito all’articolo 1 della LISF;
- “**aggregato di copertura**”: insieme chiaramente definito di attività che garantiscono gli obblighi di pagamento collegati alle obbligazioni garantite e che sono segregate dalle altre attività possedute dall’emittente delle obbligazioni garantite;
- “**attività di revisione interna**”: attività di controllo di terzo livello condotta nel continuo e basata sulla valutazione periodica della completezza, funzionalità ed adeguatezza del sistema dei controlli interni, inclusi quelli sul sistema informativo (ICT audit), con cadenza prefissata in relazione alla natura e all’intensità dei rischi;
- “**ASA**”: valore, ai fini della disciplina in materia di adeguatezza patrimoniale, degli strumenti finanziari detenuti da un’impresa di investimento per conto dei clienti (*asset safeguarded and administered*);
- “**AUM**”: valore, ai fini della disciplina in materia di adeguatezza patrimoniale, dei beni che un’impresa di investimento gestisce per conto dei clienti nell’ambito del servizio di gestione di portafogli e nell’ambito del servizio di consulenza in materia di investimenti a carattere continuativo (*asset under management*);
- “**Banca Centrale**”: Banca Centrale della Repubblica di San Marino;
- “**beni**”: disponibilità liquide e strumenti finanziari;
- “**cambiamento di strumenti finanziari**”: permuta di uno strumento finanziario con un altro o esercizio del diritto di modificare uno strumento finanziario esistente;
- “**capo della struttura esecutiva**”: Direttore Generale o, in mancanza, amministratore con delega a svolgere le funzioni di Direttore Generale, ed eventuale Direttore Vicario;
- “**capogruppo**”: impresa di investimento o altra impresa finanziaria o società di partecipazione rispondenti ai requisiti di cui all’articolo 54 della LISF e collocata all’interno dell’architettura di gruppo in posizione tale da comportare che la somma degli attivi di bilancio propri e delle società ed enti da questa controllati realizzi la condizione posta per la sussistenza di un gruppo finanziario;
- “**capogruppo estera**”: impresa di investimento o altra impresa finanziaria estera che, sulla base della normativa vigente nel proprio Paese d’insediamento, risulti a capo di un gruppo composto anche da imprese di investimento sammarinesi;
- “**CCP**”: controparte centrale di cui all’articolo 1, comma 1, lettera m quater) della LISF;
- “**clausola make-whole**”: clausola diretta a tutelare l’investitore garantendo che, in caso di rimborso anticipato di una obbligazione, l’emittente sia tenuto a versare al detentore dell’obbligazione un importo

pari alla somma del valore attuale netto delle cedole residue fino alla scadenza e del valore nominale dell'obbligazione da rimborsare;

- “**clienti**” o “**clientela**”: soggetti, persone fisiche o giuridiche, ai quali vengono prestati servizi e attività di investimento o servizi accessori;
- “**clienti al dettaglio**”: clienti non rientranti tra i clienti professionali o le controparti qualificate;
- “**clienti professionali**”: soggetti di cui all’Allegato 1;
- “**CMH**”: valore, ai fini della disciplina in materia di adeguatezza patrimoniale, delle disponibilità liquide o denaro dei clienti detenuti da un’impresa di investimento (*client money held*);
- “**CMV**”: valore, ai fini della disciplina in materia di adeguatezza patrimoniale, di mercato netto del portafoglio di operazioni o componenti titoli (*securities legs*) soggette a compensazione, considerando ai fini del calcolo sia i valori di mercato positivi sia quelli negativi (*current market value*);
- “**COH**”: valore, ai fini della disciplina in materia di adeguatezza patrimoniale, degli ordini dei clienti trattati da un’impresa di investimento, sia tramite ricezione e trasmissione sia tramite esecuzione (*client orders handed*);
- “**collocamento**”: servizio di investimento di cui all’articolo 1 della LISF;
- “**compiti direttivi**”: funzioni dirigenziali o di vertice o comunque svolte da personale titolare di unità organizzative, rientranti nell’alta dirigenza, ai sensi della Legge n. 102/2019, e nei soggetti sanzionabili, ai sensi dell’articolo 22, comma 2, lettera b), del Decreto Sanzioni;
- “**componenti**”: società o enti, diversi dalla capogruppo, facenti parte del gruppo;
- “**CON**”: valore, ai fini della disciplina in materia di adeguatezza patrimoniale, delle esposizioni riferite al portafoglio di negoziazione di un’impresa di investimento verso un cliente o un gruppo di clienti connessi, che superano i limiti in materia di rischio di concentrazione (*concentration risk*);
- “**concessione o assunzione di titoli o merci in prestito**”: operazione di cui all’articolo 3 del Decreto Delegato 24 gennaio 2022 n. 8;
- “**consulenza in materia di investimenti**”: servizio di investimento di cui all’articolo 1 della LISF, come più specificatamente qualificato all’articolo 9 del Regolamento (UE) 2017/565;
- “**consulenza in materia di investimenti a carattere continuativo**”: servizio di investimento di cui all’articolo 1 della LISF prestato in termini ricorrenti, nonché la valutazione, il monitoraggio o il riesame continui o periodici del portafoglio di strumenti finanziari del cliente, includendo anche gli investimenti effettuati dal cliente sulla base di un accordo contrattuale;
- “**consulenza indipendente in materia di investimenti**”: consulenza in materia di investimenti svolta su base indipendente in quanto rispondente ai criteri e ai requisiti di indipendenza stabiliti dal presente Regolamento;

- **“conto omnibus”**: conto, intestato al prestatore dei servizi di investimento, in cui sono depositati strumenti finanziari o liquidità di pertinenza di una pluralità di clienti;
- **“contratto di garanzia finanziaria traslativa”**: contratto di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà di cui all’articolo 3 del Decreto Delegato 24 gennaio 2022 n. 8;
- **“controlli dei rischi”**: controlli di secondo livello diretti a concorrere alla definizione delle metodologie di misurazione del rischio, verificare il rispetto dei limiti assegnati alle varie strutture operative, controllare la coerenza dell’operatività delle singole aree produttive con gli obiettivi di rischio-rendimento assegnati;
- **“controlli di compliance”**: controlli di secondo livello diretti a verificare la conformità dell’attività svolta ad ogni disposizione di legge, di statuto, di vigilanza e di autoregolamentazione applicabile, anche con riferimento al contrasto al crimine finanziario in materia di riciclaggio, usura, finanziamento al terrorismo e ad altri reati di natura finanziaria;
- **“controlli di linea o di primo livello”**: controlli svolti sia da chi mette in atto una determinata attività, sia da chi ne ha la responsabilità di supervisione, generalmente nell’ambito della stessa struttura organizzativa operativa, che possono essere incorporati nelle procedure automatizzate, o eseguiti nell’ambito dell’attività di back-office;
- **“controlli di secondo livello”**: controlli affidati a strutture organizzative diverse da quelle operative e che si distinguono in “controlli dei rischi” e “controlli di compliance”;
- **“controllo”**: rapporto definito dall’articolo 2 della LISF;
- **“controllo contabile”**: funzione descritta dall’articolo 68 della Legge sulle Società e disciplinata dall’articolo 34 della LISF;
- **“controparte qualificata”**: clienti professionali di diritto di cui all’Allegato 1, punto I) e società emittenti strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati;
- **“CRR”**: Regolamento (UE) n. 575/2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento;
- **“CSD”**: depositario centrale di strumenti finanziari di cui all’articolo 1 della LISF;
- **“decreto sanzioni”**: Decreto 30 maggio 2006 n. 76 e successive modificazioni;
- **“depositari abilitati”**: banche centrali, banche sammarinesi e banche estere con sede in un Paese dello Spazio economico europeo o comunque vincolato da vigenti accordi internazionali a recepire l’*acquis* dell’Unione europea in materia finanziaria;
- **“depositari strumenti finanziari abilitati”**: banche centrali, banche sammarinesi, banche o altri intermediari finanziari esteri con sede in un Paese dello Spazio economico europeo, altre banche o intermediari finanziari esteri purché con sede in un Paese in cui la loro attività di custodia di strumenti finanziari per conto di terzi sia soggetta a regolamentazione e vigilanza specifica;

- **“deposito strutturato”**: deposito bancario così definito all’articolo I.I.2 del Regolamento BCSM n. 2007-07 della raccolta del risparmio e dell’attività bancaria, che è pienamente rimborsabile alla scadenza in base a termini secondo i quali qualsiasi interesse o premio sarà rimborsato (o è a rischio) secondo una formula comprendente fattori quali:
 - I) un indice o una combinazione di indici, eccetto i depositi a tasso variabile il cui rendimento è direttamente legato a un tasso di interesse quale l’Euribor o il Libor;
 - II) uno strumento finanziario o una combinazione di strumenti finanziari;
 - III) una merce o combinazione di merci o di altri beni infungibili, materiali o immateriali;
 - IV) un tasso di cambio o una combinazione di tassi di cambio;
- **“direttore vicario”**: persona fisica chiamata a subentrare temporaneamente o occasionalmente nelle funzioni di capo della struttura esecutiva in caso di assenza del Direttore Generale o dell’amministratore a ciò delegato;
- **“documento di riconoscimento”**: documento, contenente la fotografia e l’indicazione di tutte le generalità di una persona fisica, rilasciato da una pubblica autorità nazionale o estera;
- **“DTF”**: valore, determinato ai fini della disciplina in materia di adeguatezza patrimoniale, del flusso giornaliero delle operazioni che un’impresa di investimento effettua negoziando per conto proprio o eseguendo in nome proprio gli ordini per conto dei clienti, escludendo il valore degli ordini che un’impresa di investimento tratta per i clienti, sia tramite ricezione e trasmissione sia tramite esecuzione, già considerati nell’ambito del COH (*daily trading flow*);
- **“ECAI”**: agenzia esterna di valutazione del merito di credito (*rating*) registrata o certificata conformemente al pertinente diritto dell’Unione europea o una banca centrale che emette *rating* del credito che sono esenti dall’applicazione di tale pertinente diritto;
- **“EMIR”**: Regolamento (UE) n. 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni;
- **“emittenti”**: soggetti emittenti gli strumenti finanziari di cui all’Allegato 2 alla LISF;
- **“esecuzione di ordini per conto dei clienti”**: servizio di investimento di cui all’articolo 1 della LISF;
- **“esponenti aziendali”**: persone fisiche che ricoprono le cariche di amministratore, sindaco o capo della struttura esecutiva;
- **“esponenti aziendali con incarichi esecutivi”**: capo della struttura esecutiva o amministratore che esercita i poteri allo stesso delegati dal Consiglio di Amministrazione, in forma individuale o quale membro di un Comitato Esecutivo o di Comitati Tecnici interni alla banca con funzioni operative;
- **“esponenti aziendali con incarichi non esecutivi”**: sindaci e membri del Consiglio di Amministrazione che non rientrano nella definizione di cui alla lettera precedente;

- **“fattori di sostenibilità”**: le problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva;
- **“fattori K”**: requisiti patrimoniali richiesti a un’impresa di investimento a fronte del rischio cliente (RtC), del rischio mercato (RtM) e del rischio impresa (RtF);
- **“finanziamento con margini”**: operazione di cui all’articolo 3 del Decreto Delegato 24 gennaio 2022 n. 8;
- **“fondo comune di investimento”** o **“fondo”**: fondo comune di investimento come definito all’articolo 1 della LISF;
- **“fondo di indennizzo degli investitori”**: sistema sammarinese di indennizzo degli investitori di cui all’articolo 100-bis della LISF;
- **“formato elettronico”**: qualsiasi supporto durevole diverso dalla carta;
- **“funzione operativa strategica”**: funzione la cui anomala o mancata esecuzione possa:
 - I) mettere a repentaglio la capacità dell’impresa di investimento di continuare a conformarsi ai requisiti relativi alla sua autorizzazione o agli altri obblighi ad essa applicabili ai sensi delle presenti disposizioni;
 - II) compromettere gravemente i suoi risultati finanziari o la solidità o la continuità dei servizi prestati nell’esercizio delle attività riservate;
- **“generalità”**:
 - I) nome e cognome, luogo e data di nascita, indirizzo di residenza e nazionalità della persona fisica;
 - II) denominazione con forma giuridica, indirizzo di sede legale e amministrativa, codice identificativo attribuito dall’ordinamento giuridico del Paese di appartenenza, per i soggetti diversi dalle persone fisiche;
- **“gestione di portafogli”**: servizio di investimento di cui all’articolo 1 della LISF;
- **“gruppo”**: insieme di imprese così definito all’articolo 2 del Decreto Delegato 26 marzo 2019 n. 50;
- **“gruppo di clienti connessi”**: gruppo di clienti come definito all’articolo I.I.2 del Regolamento BCSM n. 2007-07 della raccolta del risparmio e dell’attività bancaria;
- **“gruppo finanziario”**: gruppo o conglomerato, ai sensi degli articoli 53 e 60 della LISF e dell’articolo 13 del Decreto Delegato 26 marzo 2019 n. 50, non qualificabile come gruppo bancario ai sensi del Regolamento BCSM n. 2007-07 della raccolta del risparmio e dell’attività bancaria, il cui attivo patrimoniale sia rappresentato, in misura non inferiore al 50% del totale, dagli attivi di imprese finanziarie;
- **“IFD”**: Direttiva (UE) 2019/2034 relativa alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento;
- **“IFR”**: Regolamento (UE) 2019/2033 relativo alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento;
- **“impresa di investimento”**: impresa così definita all’articolo 1 della LISF;

- **“impresa di investimento a operatività limitata”**: impresa di investimento di cui all’articolo I.III.2 del presente Regolamento;
- **“impresa figlia”**: impresa così definita all’articolo I.I.2 del Regolamento BCSM n. 2016-02 sulla redazione del bilancio d’impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati;
- **“impresa finanziaria”**: soggetto sammarinese o estero che svolge, in forma imprenditoriale, attività incluse nell’elenco di cui all’Allegato 1 della LISF, o attività ad esse equiparabili e sottoposta a vigilanza;
- **“impresa madre”**: impresa così definita all’articolo I.I.2 del Regolamento BCSM n. 2016-02 sulla redazione del bilancio d’impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati;
- **“impresa non finanziaria”**: impresa sammarinese o estera non rientrante nella definizione di impresa finanziaria;
- **“indice di riferimento”**: indice di riferimento o benchmark così definito all’articolo 3 del Decreto Delegato 24 gennaio 2022 n.8;
- **“intermediario indipendente”**: soggetto autorizzato ai sensi della LISF o agente collegato operante nella Repubblica di San Marino per conto di PSI esteri autorizzati alla prestazione di servizi senza stabilimento, purché in forma indipendente; l’intermediario è invece qualificato come succursale laddove si realizzino congiuntamente le seguenti condizioni, nessuna esclusa:
 - I) opera in via esclusiva per un unico PSI estero preponente;
 - II) ha il potere di negoziare affari con terzi;
 - III) può obbligare il PSI estero preponente;
 - IV) agisce in via continuativa;
- **“Legge sulle società”**: Legge 23 febbraio 2006, n. 47 e successive modificazioni;
- **“LISF”**: Legge 17 novembre 2005 n. 165 e successive modificazioni;
- **“market maker”**: soggetto che si propone, nelle sedi di negoziazione e/o al di fuori delle stesse, su base continuativa, come disposto a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari in contropartita diretta ai prezzi dal medesimo definiti;
- **“mercato liquido”**: mercato di uno strumento finanziario o di una categoria di strumenti finanziari in cui vi siano venditori e compratori pronti e disponibili su base continua, valutato conformemente ai criteri sottoelencati, tenendo conto delle strutture specifiche di mercato del particolare strumento finanziario o della particolare categoria di strumenti finanziari:
 - I) la frequenza e le dimensioni medie delle operazioni in una serie di condizioni di mercato, tenendo conto della natura e del ciclo di vita degli strumenti finanziari nell’ambito categoria di un determinato strumento finanziario;
 - II) il numero e il tipo di partecipanti al mercato, compreso il rapporto tra i partecipanti al mercato e gli strumenti negoziati in relazione a un determinato strumento finanziario;

III) le dimensioni medie dei differenziali, ove disponibili;

- “**mercato regolamentato**”: mercato così definito all’articolo 1 della LISF;
- “**merce**”: qualsiasi bene di natura fungibile che può essere consegnato, compresi i metalli e i loro minerali e leghe, i prodotti agricoli e l’energia;
- “**MIFID2**”: Direttiva n. 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari;
- “**MIFIR**”: Regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari;
- “**negoziazione algoritmica**”: negoziazione di strumenti finanziari in cui un algoritmo informatizzato determina automaticamente i parametri individuali degli ordini, come ad esempio l’avvio dell’ordine, la relativa tempistica, il prezzo, la quantità o le modalità di gestione dell’ordine dopo l’invio, con intervento umano minimo o assente, come più specificatamente qualificato all’articolo 18 del Regolamento (UE) 2017/565, ad esclusione dei sistemi utilizzati unicamente per trasmettere ordini a una o più sedi di negoziazione, per trattare ordini che non comportano la determinazione di parametri di negoziazione, per confermare ordini o per eseguire il regolamento delle operazioni;
- “**negoziazione per conto proprio**”: servizio di investimento di cui all’articolo 1 della LISF;
- “**NPR**”: valore, ai fini della disciplina in materia di adeguatezza patrimoniale, delle operazioni registrate nel portafoglio di negoziazione di un’impresa di investimento (*net position risk*);
- “**offerente fuori sede**”: agente collegato o dipendente di soggetti autorizzati che esercita l’offerta fuori sede;
- “**offerta fuori sede**”: offerta di cui all’articolo 24 della LISF;
- “**OIC del mercato monetario riconosciuto**”: OIC UCITS o, se non UCITS, comunque istituito nella Repubblica di San Marino o in un Paese dello Spazio economico europeo, sottoposto a vigilanza e che soddisfa tutte le seguenti condizioni:
 - I) il suo obiettivo di investimento principale deve essere quello di mantenere il proprio valore patrimoniale netto costante al valore nominale (al netto degli utili) o al valore del capitale iniziale degli investitori maggiorato degli utili;
 - II) ai fini del raggiungimento di tale obiettivo di investimento principale deve investire esclusivamente in strumenti del mercato monetario di elevata qualità con una durata o una durata residua non superiore a 397 giorni o aggiustamenti periodici del rendimento coerenti con tale durata e con una durata media ponderata di 60 giorni. Può altresì raggiungere tale obiettivo investendo a titolo accessorio in depositi presso banche. Gli strumenti del mercato monetario sono considerati di elevata qualità se la società di gestione dell’OIC svolge una propria valutazione documentata della loro qualità creditizia che consente di considerarli di elevata qualità. Laddove una o più agenzie esterne di valutazione del merito di credito (ECAI) registrate

e vigilate dall'ESMA abbiano fornito un rating del credito dello strumento, la valutazione interna della società di gestione dovrebbe tener conto, tra l'altro, di tali rating;

III) deve assicurare liquidità tramite regolamento il giorno stesso o quello successivo;

- **“OIC UCITS”**: fondi di tipo UCITS III così definiti all'articolo 1 del Regolamento BCSM n. 2006-03 in materia di servizi di investimento collettivo e OIC esteri rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva UCITS dell'UE;
- **“OIC non UCITS”**: OIC diversi dagli OIC UCITS;
- **“operazione di finanziamento tramite titoli”** o **“SFT”**: operazioni così definita all'articolo 3 del Decreto Delegato 24 gennaio 2022 n. 8;
- **“operazione di vendita con patto di riacquisto”**: operazione così definita all'articolo 3 del Decreto Delegato 24 gennaio 2022 n. 8;
- **“operazione personale”**: negoziazione su uno strumento finanziario realizzata da, o per conto di, un soggetto rilevante, a condizione che sia soddisfatta almeno una delle seguenti condizioni:
 - I) il soggetto rilevante agisce al di fuori dell'ambito delle attività che svolge nella sua veste professionale;
 - II) l'operazione è eseguita per conto di una delle seguenti persone:
 - il soggetto rilevante;
 - una persona con cui il soggetto rilevante ha stretti legami o “rapporti di parentela qualificati”, intendendosi come tali i seguenti:
 - a) il coniuge o altro partner equiparato al coniuge a norma del diritto nazionale del soggetto rilevante;
 - b) i figli propri o del soggetto di cui alla lettera a);
 - c) ogni altro parente o affine che abbia convissuto per almeno un anno con il soggetto rilevante alla data dell'operazione considerata;
 - una persona nei confronti della quale il soggetto rilevante ha un interesse significativo, diretto o indiretto, nel risultato dell'operazione diverso dal pagamento di onorari o commissioni per l'esecuzione;
- **“operazioni con regolamento a lungo termine”**: operazioni nelle quali una controparte si impegna a consegnare un titolo, una merce o un importo in valuta estera contro il ricevimento di denaro, altri strumenti finanziari o merci, o viceversa, ad una data di regolamento o di consegna contrattualmente definita, che è successiva rispetto a quella prevista dalla prassi di mercato per questo specifico tipo di operazione o rispetto a cinque giorni lavorativi successivi alla data di stipula dell'operazione, se precedente;

- **“ordine con limite di prezzo”**: ordine di acquisto o di vendita di uno strumento finanziario al prezzo limite fissato o a un prezzo più vantaggioso e per un quantitativo fissato;
- **“organismi di investimento collettivo”** o **“OIC”**: organismi di investimento collettivo così definiti all’articolo 1 della LISF;
- **“organo competente”**: organo del quale l’esponente è componente (Consiglio di Amministrazione o Collegio Sindacale) o, nel caso del Direttore Generale o del Direttore Vicario, il Consiglio di Amministrazione che ne conferisce gli incarichi;
- **“outsourcer”**: persone fisiche o giuridiche alle quali l’impresa di investimento esternalizza funzioni aziendali o attività materiali integrate all’interno dei processi produttivi tipici;
- **“parte correlata”**:
 - I) partecipante al capitale dell’impresa di investimento e chi esercita i diritti ad essa inerenti, nonché chi comunque detiene, anche in via congiunta, il controllo dell’impresa di investimento;
 - II) soggetti che sono in grado di nominare, anche sulla base di accordi, uno o più componenti degli organi di amministrazione o controllo dell’impresa di investimento o della società capogruppo;
 - III) esponenti aziendali dell’impresa di investimento o della società capogruppo;
- **“parte di OIC”**: strumento finanziario di cui all’articolo 1 del Regolamento BCSM n. 2006-03 in materia di servizi di investimento collettivo;
- **“partecipanti al capitale”**: soggetti che, direttamente o indirettamente, ossia quali soggetti controllanti di persone giuridiche, detengono per conto proprio partecipazioni rilevanti al capitale sociale;
- **“partecipazione”**: partecipazione così definita all’articolo I.I.2 del Regolamento BCSM n. 2016-02;
- **“partecipazione qualificata”**: partecipazione, diretta o indiretta, di almeno il 10% del capitale sociale o dei diritti di voto o che consente l’esercizio di un’influenza dominante di cui all’articolo 2 della LISF;
- **“partecipazione rilevante”**: partecipazione, con diritto di voto, superiore al 10% del capitale sociale;
- **“personale titolare di unità organizzative”**: personale posto a capo di rilevanti unità organizzative e dotato di significativi poteri decisionali e di rappresentanza;
- **“portafoglio di negoziazione”**: l’insieme delle posizioni in strumenti finanziari e su merci del portafoglio non immobilizzato di cui all’articolo I.I.2 del Regolamento BCSM n. 2016-02 sulla redazione del bilancio d’impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati;
- **“pratica di vendita abbinata”**: offerta di un servizio di investimento insieme a un altro servizio o prodotto come parte di un pacchetto o come condizione per l’ottenimento dello stesso accordo o pacchetto;
- **“prestatore di servizi di investimento”** o **“PSI”**: soggetto autorizzato che presta uno o più servizi d’investimento o svolge una o più attività di cui alla lettera D dell’Allegato 1 della LISF;

- **“prestazione di servizi senza stabilimento”**: esercizio di attività riservate da parte di impresa di investimento estera in San Marino, o da parte di impresa di investimento sammarinese all'estero, mediante organizzazione temporanea, o mediante tecniche di comunicazione a distanza, o mediante intermediari o agenti indipendenti;
- **“procedure di rigore”**: procedimenti straordinari di cui alla Parte II, Titolo II, Capi I e II della LISF e procedure di risoluzione di cui alla Legge 14 giugno 2019 n.102 e successive modifiche e integrazioni;
- **“PSI distributore”**: PSI che offre o raccomanda strumenti finanziari ai clienti;
- **“PSI produttore”**: PSI, incluse le società di gestione così definite all'articolo 1 della LISF, che crea, sviluppa, emette e/o concepisce strumenti finanziari o che fornisce consulenza agli emittenti societari nell'espletamento di tali attività;
- **“QCCP”**: controparte centrale autorizzata o riconosciuta dalla Banca Centrale ai sensi della disciplina sammarinese di recepimento del Regolamento (UE) n. 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni, o autorizzata o riconosciuta nello Spazio economico europeo conformemente all'articolo 14 o all'articolo 25 del Regolamento (UE) n. 648/2012;
- **“quote di emissioni”**: strumento finanziario di cui al punto 11) dell'Allegato 2 della LISF;
- **“rapporti di rilevanza economica”**: rapporti di lavoro o rapporti continuativi o periodici di tipo professionale, o altri rapporti *“intuitu personae”* tali da influire sull'indipendenza del soggetto quale esponente aziendale dell'impresa di investimento;
- **“reati rilevanti”**: tutti i reati contro il patrimonio e contro l'economia pubblica, ad eccezione di quelli contravvenzionali, e quelli speciali previsti dalla LISF e dalla legislazione vigente in materia di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo nonché in materia di trasporto transfrontaliero di denaro contante e strumenti analoghi;
- **“Regolamento UE 2017/565”**: Regolamento Delegato (UE) 2017/565 che integra la Direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta Direttiva;
- **“responsabili della succursale”**: principali due esponenti della prima succursale in territorio sammarinese di un'impresa di investimento estera;
- **“revisori contabili”**: soggetti incaricati del controllo contabile per conto della Società di Revisione;
- **“ricerca in materia di investimenti”**: ricerca in materia di investimenti consistente in ricerche o altre informazioni che raccomandano o suggeriscono, esplicitamente o implicitamente, una strategia di investimento riguardante uno o diversi strumenti finanziari o gli emittenti di strumenti finanziari, compresi i pareri sul valore o il prezzo attuale o futuro di tali strumenti, che sono destinate a canali di distribuzione o al pubblico e che soddisfano le seguenti condizioni:

- I) la ricerca o le informazioni sono designate o descritte come ricerca in materia di investimenti o con termini analoghi, o sono altrimenti presentate come spiegazione obiettiva o indipendente delle questioni oggetto della raccomandazione;
- II) se la raccomandazione in questione venisse fatta dall'impresa di investimento ad un cliente, non costituirebbe consulenza in materia di investimenti ai sensi della LISF;
- **“ricezione e trasmissione di ordini”**: servizio di investimento di cui alla lettera D1 dell’Allegato 1 della LISF consistente nella ricezione e trasmissione di ordini aventi a oggetto strumenti finanziari per conto dei clienti, nonché nel mettere in contatto due o più soggetti rendendo così possibile la conclusione di un’operazione tra loro (mediazione);
 - **“rischio di cambio”**: rischio di perdite derivanti da variazioni dei tassi di cambio;
 - **“rischio di mercato”**: rischio di perdite derivanti da variazioni dei prezzi di mercato, in particolare dei tassi di cambio o dei prezzi delle merci;
 - **“rischio di posizione in merci”**: rischio di perdite derivanti da variazioni dei prezzi delle merci;
 - **“rischio di sostenibilità”**: evento o condizione di tipo ambientale, sociale o di *governance* che, se si verifica, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore di un investimento;
 - **“sedi di negoziazione”**: sedi di negoziazione così definite all’articolo 1 della LISF;
 - **“segnalazioni di vigilanza”**: rilevazioni, periodiche e non, di informazioni redatte conformemente ai dati della contabilità aziendale e/o supporti informativi gestionali che, nell’ambito dei poteri di vigilanza informativa di cui all’articolo 41, comma 1, della LISF, sono trasmesse al Dipartimento Vigilanza;
 - **“servizi accessori”**: attività riservate e non riservate ai sensi dell’Allegato 1 della LISF che possono essere svolte in termini accessori rispetto alla prestazione di servizi e attività di investimento di cui alla lettera D dell’Allegato 1 della LISF;
 - **“servizi di investimento”**: servizi e attività di cui alla lettera D dell’Allegato 1 della LISF;
 - **“sistema dei controlli interni”**: insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare il rispetto delle strategie e delle politiche aziendali, il contenimento dei rischi entro i limiti stabiliti, il conseguimento dell’efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore delle attività e la protezione dalle perdite, l’affidabilità e integrità delle informazioni e delle procedure contabili e gestionali, la conformità delle operazioni con la legge, lo statuto, la normativa di vigilanza e le norme di autoregolamentazione;
 - **“sistema multilaterale”**: sistema multilaterale così definito all’articolo 1 della LISF;
 - **“sistema multilaterale di negoziazione”**: sistema multilaterale di negoziazione così definito all’articolo 1 della LISF;

- **“sistema organizzato di negoziazione”**: sistema organizzato di negoziazione così definito all’articolo 1 della LISF;
- **“società di revisione”**: società sammarinese iscritta nel Registro di cui all’articolo 7 della Legge 27 ottobre 2004, n. 146, o società estera abilitata ai sensi dell’articolo 33, comma 3 della LISF;
- **“società in default”**: società sottoposte a procedure concorsuali o a procedure di rigore o a procedure estere equivalenti a quelle disciplinate nell’ordinamento sammarinese rispettivamente:
 - I) dalla Legge 15 novembre 1917, n. 17 e dall’articolo 115 della Legge sulle Società;
 - II) dalla Parte II, Titolo II, Capi I e II della LISF;
 - III) dalla Legge 14 giugno 2019, n. 102;
- **“soggetti autorizzati”**: soggetti che hanno ottenuto l’autorizzazione ad esercitare una o più attività riservate di cui all’Allegato 1 della LISF;
- **“soggetti connessi a una parte correlata”**:
 - I) società controllate da una parte correlata;
 - II) società presso le quali le parti correlate svolgono funzioni di amministrazione, direzione o controllo ad esclusione di quelle partecipate dall’impresa di investimento laddove vi sia coincidenza di esponenti aziendali nell’interesse e su designazione dell’impresa di investimento medesima;
- **“soggetti controllanti”**: persone fisiche, o, in mancanza, soggetti di diversa natura giuridica che, in ultima istanza, anche in via congiunta con altri soggetti, esercitano, anche per il tramite di società direttamente o indirettamente partecipate, interposizione fiduciaria o altra interposizione, il controllo sulle persone giuridiche, ai sensi della LISF;
- **“soggetti promotori”**: persone fisiche o giuridiche che intendono acquisire, per conto proprio, il capitale sociale di una costituenda impresa di investimento;
- **“soggetti richiedenti”**: persone fisiche o giuridiche che presentano la domanda alla Banca Centrale finalizzata ad ottenere l’autorizzazione all’acquisizione, per conto proprio, di partecipazioni rilevanti al capitale di imprese di investimento già costituite;
- **“soggetto rilevante”**: soggetto che produce la parte sostanziale della ricerca in materia di investimenti (analista finanziario) o che, in relazione all’impresa di investimento, appartiene a una delle seguenti categorie:
 - I) membro del Consiglio di Amministrazione, socio o persona avente compiti direttivi o agente collegato della stessa impresa di investimento;
 - II) membro del Consiglio di Amministrazione, socio o persona avente compiti direttivi presso l’agente collegato della stessa impresa di investimento;

- III) dipendente della stessa impresa di investimento o di un suo agente collegato, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi sono a disposizione e sotto il controllo dell'impresa di investimento stessa o di un suo agente collegato e che partecipa alla prestazione di servizi e attività di investimento da parte della medesima impresa di investimento;
- IV) persona fisica che partecipa direttamente alla prestazione di servizi alla stessa impresa di investimento o a un suo agente collegato, sulla base di un accordo di esternalizzazione avente per oggetto la prestazione di servizi e attività di investimento da parte della medesima impresa di investimento;
- **“stretti legami”**: legami così definiti all'articolo 1 della LISF;
 - **“strumento del mercato monetario”**: strumento di cui alla lettera D dell'Allegato 2 della LISF, quali i certificati di deposito, le carte commerciali e gli altri strumenti con caratteristiche sostanzialmente equivalenti che soddisfano le seguenti condizioni:
 - I) hanno un valore che può essere determinato in qualsiasi momento;
 - II) non sono derivati;
 - III) hanno una scadenza all'emissione non superiore a 397 giorni;
 - **“strumento finanziario”**: strumento di cui all'Allegato 2 della LISF;
 - **“strumento finanziario derivato”**: strumento finanziario di cui alla lettera E dell'Allegato 2 della LISF;
 - **“strumento finanziario derivato su merci”**: strumento finanziario di cui alla lettera F dell'Allegato 2 della LISF;
 - **“succursale”**: sede di attività di cui all'articolo 1 della LISF;
 - **“supporto durevole”**: qualsiasi strumento che permetta al cliente di memorizzare informazioni a lui personalmente dirette, in modo che possano essere agevolmente recuperate per un periodo di tempo adeguato ai fini cui sono destinate le informazioni stesse e che consenta la riproduzione inalterata delle informazioni memorizzate;
 - **“TCD”**: valore, determinato ai fini della disciplina in materia di adeguatezza patrimoniale, delle esposizioni riferite al portafoglio di negoziazione e relative a strumenti e operazioni che comportano il rischio di default della controparte di negoziazione (*trading counterparty default*);
 - **“tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza”**: qualsiasi tecnica di negoziazione algoritmica caratterizzata da:
 - I) infrastrutture volte a ridurre al minimo le latenze di rete e di altro genere, compresa almeno una delle strutture per l'inserimento algoritmico dell'ordine: co-ubicazione, hosting di prossimità o accesso elettronico diretto a velocità elevata;
 - II) determinazione da parte del sistema dell'inizializzazione, generazione, trasmissione o esecuzione dell'ordine senza intervento umano per il singolo ordine o negoziazione, e

III) elevato traffico infra-giornaliero di messaggi, come più specificatamente qualificato all'articolo 19 del Regolamento UE 2017/565, consistenti in ordini, quotazioni o cancellazioni;

- “**tecniche di comunicazione a distanza**”: tecniche di contatto con la clientela così definite all'articolo 1 della LISF;
- “**titolari effettivi**”: persone fisiche rientranti nella definizione di cui all'articolo 1, comma 1, lettera r) della Legge 17 giugno 2008 n. 92 e successive modificazioni;
- “**total return swap**”: contratto derivato così definito all'articolo 3 del Decreto Delegato 24 gennaio 2022 n. 8;
- “**Ufficio Attività Economiche**”: ufficio di cui all'articolo 22 dell'Allegato A della Legge 5 dicembre 2011 n. 188 e successive modifiche.

2. Ove non diversamente specificato, ai fini delle presenti disposizioni valgono le definizioni contenute nella LISF.

3. Nei successivi articoli del presente Regolamento le parole che richiamano le presenti definizioni sono riportate in carattere maiuscolo.

Titolo II

Obiettivi e struttura del provvedimento

Articolo I.II.1 – Finalità

1. Il presente Regolamento disciplina la prestazione nella Repubblica di San Marino dei SERVIZI DI INVESTIMENTO, nonché l'attività delle IMPRESE DI INVESTIMENTO, con esclusione della disciplina sulle SEDI DI NEGOZIAZIONE.

2. Il presente Regolamento è finalizzato ad attuare, in coerenza a quanto previsto al comma precedente, il recepimento dell'*acquis communautaire* di cui alla Direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari (cd. MIFID2) e del Regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari (cd MIFIR).

3. Il presente Regolamento, nel disciplinare i requisiti prudenziali delle IMPRESE DI INVESTIMENTO, tiene altresì conto delle pertinenti disposizioni di cui alla Direttiva (UE) 2019/2034 (cd. IFD) e al Regolamento (UE) 2019/2033 (cd. IFR) relativi alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento, nonché di quanto

previsto in materia di requisiti patrimoniali per il RISCHIO DI MERCATO dal Regolamento (UE) n. 575/2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento (cd. CRR).

4. Il presente Regolamento apporta inoltre emendamenti al Regolamento BCSM n. 2007-07, al fine di integrare e coordinare la disciplina in materia di vigilanza prudenziale applicabile alle banche con quella in materia di requisiti patrimoniali per il RISCHIO DI MERCATO prevista per le IMPRESE DI INVESTIMENTO.

Articolo I.II.2 – Preparazione

1. Il presente Regolamento, in conformità a quanto disposto dall'articolo 38, comma 5 della LISF e dell'attuativo Regolamento BCSM n. 2006-02, è stato oggetto di preventiva consultazione.

Articolo I.II.3 – Struttura

1. Il Regolamento è diviso in XI Parti, ciascuna delle quali è divisa in Titoli. Ogni Titolo è diviso in Articoli, talvolta raggruppati per Capi, a loro volta organizzati anche per Sezioni e Sottosezioni.

2. L'Articolo, che rappresenta l'unità normativa di base, ha una numerazione composta, cioè formata da tre diverse sotto-numerazioni, divise tra loro da un punto: la prima indica la Parte, la seconda il Titolo, la terza l'Articolo.

Articolo I.II.4 – Rinvii

1. Il Regolamento, in alcune parti:

- a) rinvia a successivi provvedimenti della BANCA CENTRALE, per quanto concerne la disciplina di quelle materie che, per rilevanza e complessità, raccomandano l'adozione di autonomi interventi normativi;
- b) rinvia direttamente, per quanto compatibili e per quanto concerne la disciplina di materie pertinenti con quanto regolamentato dal presente provvedimento, alle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea, su proposta delle Autorità europee di vigilanza, in attuazione di MIFID2, MIFIR, IFR e CRR, nonché a taluni Orientamenti emanati dalle stesse Autorità europee di vigilanza.

Titolo III

Soggetti esclusioni e imprese di investimento a operatività limitata

Articolo I.III.1 – Esclusioni dall’ambito di applicazione

1. Ai sensi dell’articolo 3 della LISF, il presente Regolamento non si applica:

- a) alle imprese di assicurazione e di riassicurazione così definite all’articolo 1 della LISF;
- b) ai soggetti che prestano SERVIZI DI INVESTIMENTO esclusivamente nei confronti di SOGGETTI CONTROLLANTI, controllati, sottoposti a comune controllo o controllati dai propri SOGGETTI CONTROLLANTI;
- c) ai soggetti che prestano SERVIZI DI INVESTIMENTO a titolo accessorio nell’ambito di un’attività professionale disciplinata da disposizioni legislative o regolamentari o da un codice di deontologia professionale che ammettano la prestazione di detti servizi;
- d) ai soggetti che svolgono esclusivamente NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO in STRUMENTI FINANZIARI diversi dagli STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI SU MERCI o dalle QUOTE DI EMISSIONE o relativi strumenti derivati, salvo che tali soggetti:
 - I) siano MARKET MAKER;
 - II) siano membri o partecipanti di un MERCATO REGOLAMENTATO o SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE, ad eccezione di IMPRESE NON FINANZIARIE che eseguono in una SEDE DI NEGOZIAZIONE operazioni per la gestione della liquidità o di cui è oggettivamente possibile misurare la capacità di ridurre i rischi direttamente connessi all’attività commerciale o all’attività di finanziamento della tesoreria di dette IMPRESE NON FINANZIARIE o dei loro gruppi di appartenenza;
 - III) applichino una TECNICA DI NEGOZIAZIONE ALGORITMICA AD ALTA FREQUENZA;
 - IV) svolgano NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO quando eseguono gli ordini dei CLIENTI;
- e) agli operatori soggetti a obblighi in materia di emissione di gas a effetto serra che, quando trattano QUOTE DI EMISSIONE, non eseguono ordini di clienti e non prestano SERVIZI O ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO diversi dalla NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO, a condizione che non applichino TECNICHE DI NEGOZIAZIONE ALGORITMICA AD ALTA FREQUENZA;
- f) ai soggetti che prestano SERVIZI DI INVESTIMENTO consistenti esclusivamente nella gestione di sistemi di partecipazione dei lavoratori;
- g) alla BANCA CENTRALE, alla Banca centrale europea, ad altri membri del SEBC e ad altri organismi nazionali che svolgono funzioni analoghe nello Spazio economico europeo, nonché agli organismi pubblici sammarinesi o dello Spazio economico europeo incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima e ad istituzioni finanziarie internazionali create da due o più Paesi dello Spazio economico europeo o dalla Repubblica di San Marino allo scopo di mobilitare risorse e fornire assistenza finanziaria a quelli, tra i loro membri, che stiano affrontando o siano minacciati da gravi difficoltà finanziarie;

h) ai fondi pensione e ai soggetti loro depositari;

i) ai soggetti:

- I) compresi i MARKET MAKER, che svolgono NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI SU MERCI o QUOTE DI EMISSIONI o derivati delle stesse, esclusi quelli che svolgono NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO quanto eseguono gli ordini dei clienti;
- II) che prestano SERVIZI DI INVESTIMENTO diversi dalla NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO, in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI SU MERCI o QUOTE DI EMISSIONI o derivati delle stesse, ai clienti o ai fornitori della loro attività principale;

purché:

- 1) per ciascuno di tali casi, considerati sia singolarmente che in forma aggregata, si tratti di un'attività accessoria alla loro attività principale considerata nell'ambito del GRUPPO, purché tale attività principale non consista nella prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO e di attività bancarie ai sensi della LISF o di attività di MARKET MAKER in relazione agli STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI SU MERCI;
 - 2) tali soggetti non applichino una TECNICA DI NEGOZIAZIONE ALGORITMICA AD ALTA FREQUENZA; e
 - 3) detti soggetti comunichino formalmente, con cadenza annuale alla BANCA CENTRALE, se si servono di tale esenzione e, su richiesta della BANCA CENTRALE, su quale base ritengono che la loro attività ai sensi dei punti 1) e 2) sia accessoria all'attività principale.
- j) ai soggetti che forniscono CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI nell'esercizio di un'attività professionale diversa dai SERVIZI DI INVESTIMENTO, purché tale consulenza non sia specificatamente remunerata.

2. Ai fini dell'esenzione di cui al comma 1, lettera c), un SERVIZI DI INVESTIMENTO è considerato prestato a titolo accessorio nell'ambito dell'attività professionale qualora risultano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 4 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

3 Le società di gestione di FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO e le relative banche depositarie, nonché le CONTROPARTI CENTRALI e i soggetti esentati ai sensi del comma 1, lettere a), g), h) e i), non sono tenuti, ai fini dell'esenzione, a soddisfare le condizioni di cui alla lettera d).

4. Ai fini dell'esenzione di cui al comma 1, lettera i):

- a) si applica, per quanto compatibile, il Regolamento Delegato (UE) 2021/1833 che specifica i criteri per stabilire quando un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale a livello di GRUPPO;
- b) i soggetti interessati devono comunicare senza indugio alla BANCA CENTRALE la data di avvenuta perdita dei requisiti previsti per l'esenzione e possono continuare ad esercitare l'attività di NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI SU MERCI o QUOTE DI EMISSIONI o derivati delle stesse purché, entro sei mesi dalla suddetta comunicazione, presentino domanda di autorizzazione ai sensi di quanto previsto dal presente Regolamento.

Articolo I.III.2 – Imprese di investimento a operatività limitata

1. Un'IMPRESA DI INVESTIMENTO si considera un'IMPRESA DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA se soddisfa tutte le seguenti condizioni:

- I) presta esclusivamente SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui alle lettere D1, D2, D4, D6 e D7 dell'Allegato 1 della LISF;
- II) non presta i SERVIZI ACCESSORI di cui all'articolo II.II.3, fatta salva la facoltà di esercitare le attività di cui all'articolo stesso, comma 4, lettere b) e c);
- III) non detiene, neanche in via temporanea, disponibilità liquide e STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI, avendo ASA e CMH pari a zero;
- IV) non assume rischi in proprio, avendo NPR, DTF e TCD pari a zero;
- V) ha AUM inferiore a 1,2 miliardi di euro;
- VI) ha COH inferiore a:
 - 100 milioni di euro al giorno per le operazioni a pronti;
 - 1 miliardo di euro al giorno per operazioni in derivati
- VII) il totale delle proprie attività in bilancio e fuori bilancio è inferiore a 100 milioni di euro;
- VIII) il totale dei propri ricavi lordi annui derivanti dai SERVIZI DI INVESTIMENTO sono inferiori a 30 milioni di euro.

2. Ai fini delle condizioni di cui al comma precedente:

- I) AUM, COH, ASA, DTF, NPR, TCD sono misurati in conformità a quanto rispettivamente previsto agli articoli VII.III.6, VII.III.9, VII.III.8, VII.III.21, VII.III.11 e VII.III.14, considerando tuttavia, in deroga a quanto ivi stabilito, valori a fine giornata, salvo quanto previsto al comma 3;
- II) il CMH è misurato in conformità a quanto previsto all'articolo VII.III.7, considerando tuttavia, in deroga a quanto ivi stabilito, valori infragiornalieri, salvo vi sia stato un errore nella

registrazione o nella riconciliazione dei conti che indichi erratamente la violazione della soglia zero e che tale errore sia stato risolto entro il termine del giorno lavorativo, essendo comunque l'IMPRESA DI INVESTIMENTO tenuta a informare senza indugio la BANCA CENTRALE in merito all'errore, alle cause e alla sua correzione;

- III) i valori di cui al punto VII) del precedente comma da considerare sono quelli relativi all'ultimo bilancio annuale approvato. Nel caso in cui il bilancio annuale non sia stato approvato entro 6 mesi dal termine dell'ultimo esercizio, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO utilizza valori provvisori;
- IV) i valori di cui al punto VIII) del precedente comma da considerare sono calcolati quale media dei valori relativi agli ultimi due bilanci annuali approvati. Nel caso in cui il bilancio annuale non sia stato approvato entro 6 mesi dal termine dell'ultimo esercizio, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO utilizza quale secondo termine per la media valori provvisori.

3. Ai fini del comma 2, punto I), le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono anche misurare AUM e COH in conformità a quanto rispettivamente previsto agli articoli VII.III.6, VII.III.9, con l'eccezione che la misurazione sia comunque effettuata per un periodo di 12 mesi senza escludere gli ultimi 3 valori mensili e a condizione che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO comunichi alla BANCA CENTRALE l'adozione di tale metodo e che lo stesso sia applicato per un periodo ininterrotto non inferiore a 12 mesi consecutivi.

4. Se un'IMPRESA DI INVESTIMENTO non soddisfa più tutte le condizioni di cui al comma 1, essa cessa immediatamente di essere considerata un'IMPRESA DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA. In tal caso l'IMPRESA DI INVESTIMENTO è tenuta a comunicare senza indugio alla BANCA CENTRALE tale circostanza.

5. Se un'IMPRESA DI INVESTIMENTO non soddisfa più una delle condizioni di cui al comma 1, punti V), VI), VII) e VIII), ma continua a soddisfare le condizioni di cui ai punti III) e IV), essa cessa di essere considerata un'IMPRESA DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA dopo un periodo di 3 mesi, calcolato a decorrere dalla data in cui la soglia è stata superata. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO sono tenute a comunicare senza indugio alla BANCA CENTRALE ogni eventuale violazione delle soglie.

6. Qualora un'IMPRESA DI INVESTIMENTO che in precedenza non soddisfaceva tutte le condizioni per essere considerata un'IMPRESA DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA le soddisfa in seguito, tale IMPRESA DI INVESTIMENTO è considerata un'IMPRESA DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA solo dopo un periodo di 6 mesi a decorrere dalla data in cui tali condizioni sono soddisfatte, a condizione che non si sia verificata alcuna violazione di nessuna soglia durante tale periodo e l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ne abbia informato senza indugio la BANCA CENTRALE.

PARTE II

ATTIVITA' DELLE IMPRESE DI INVESTIMENTO

Titolo I

Premessa

Articolo II.I.1 – Fonti legislative

1. Le disposizioni contenute nella presente Parte hanno la propria fonte legislativa nell'articolo 4 e 5 della LISF.

Articolo II.I.2 – Sanzioni amministrative

1. La violazione delle disposizioni contenute nella presente Parte è punita dal DECRETO SANZIONI agli articoli 4, 18 e 18-bis.

Titolo II

Attività esercitabili

Articolo II.II.1 – Riserva sui servizi e attività di investimento

1. La prestazione di uno o più SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui alla lettera D dell'Allegato 1 della LISF è riservata alle IMPRESE DI INVESTIMENTO, previa autorizzazione della BANCA CENTRALE. Limitatamente ai SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui alle lettere D8 e D9, l'autorizzazione potrà essere concessa a decorrere dall'emanazione di apposita regolamentazione da parte della BANCA CENTRALE.

2. Le banche così definite all'articolo 1 della LISF possono prestare uno o più SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui alla lettera D dell'Allegato 1 della LISF, previa specifica autorizzazione della BANCA CENTRALE e nel rispetto delle disposizioni previste dal presente Regolamento per lo svolgimento di tali SERVIZI DI INVESTIMENTO.

3. Le società di gestione così definite all'articolo 1 della LISF, previa specifica autorizzazione della BANCA CENTRALE, possono prestare il servizio di GESTIONE DI PORTAFOGLI di STRUMENTI FINANZIARI di cui alla lettera D4 dell'Allegato 1 della LISF, il servizio di CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI di cui alla lettera D7 dell'Allegato 1 della LISF e, limitatamente alle quote di FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO di propria istituzione, il servizio di COLLOCAMENTO di STRUMENTI FINANZIARI senza impegno irrevocabile di

cui alla lettera D6 dell'Allegato 1 della LISF, nel rispetto delle disposizioni previste dal presente Regolamento per lo svolgimento di tali servizi.

4. I CSD possono prestare uno o più SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui alla lettera D dell'Allegato 1 della LISF, previa specifica autorizzazione della BANCA CENTRALE e nel rispetto delle disposizioni previste dal presente Regolamento per lo svolgimento di tali servizi.

5. I SERVIZI DI INVESTIMENTO possono essere prestati anche in modalità fiduciaria, ossia agendo per conto del CLIENTE ma in nome proprio e, previo consenso scritto del CLIENTE, senza che ciò integri lo svolgimento dell'attività fiduciaria di cui alla lettera C dell'Allegato 1 della LISF.

Articolo II.II.2 – Abusivismo

1. Fatte salve le esclusioni previste all'articolo I.I.4, l'esercizio di SERVIZI DI INVESTIMENTO in assenza dell'autorizzazione della BANCA CENTRALE è punito ai sensi dell'articolo 134 della LISF.

Articolo II.II.3 – Servizi accessori esercitabili

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO, ai sensi dell'articolo 4 comma 4 della LISF, in via accessoria rispetto ai SERVIZI DI INVESTIMENTO, possono esercitare, previo ottenimento delle specifiche e ulteriori autorizzazioni della BANCA CENTRALE e nel rispetto delle relative discipline, le seguenti attività riservate ai sensi della LISF:

- a) servizi di comunicazione dati su operazioni concluse su STRUMENTI FINANZIARI presso sedi di negoziazione di cui alla lettera D-ter dell'Allegato 1 della LISF, limitatamente ai sistemi di negoziazione gestiti dalle stesse IMPRESE DI INVESTIMENTO e comunque a decorrere dall'emanazione di apposita regolamentazione concernente tali attività da parte della BANCA CENTRALE;
- b) attività di intermediazione in cambi di cui alla lettera K dell'Allegato 1 della LISF, quando l'attività è connessa alla prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO;
- c) attività di concessione di finanziamenti di cui alla lettera B dell'Allegato 1 della LISF, esclusivamente per consentire ai clienti di effettuare un'operazione relativa a uno o più STRUMENTI FINANZIARI, nella quale interviene l'IMPRESA DI INVESTIMENTO che concede il finanziamento;
- d) servizi in crypto-attività di cui alla lettera L-bis dell'Allegato 1 della LISF, purché ciascuno dei servizi in crypto-attività che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende prestare sia pertinente e coerente con i SERVIZI DI INVESTIMENTO a cui la stessa IMPRESA DI INVESTIMENTO è autorizzata.

2. Il rapporto di accessorietà rispetto a un'operazione relativa a uno o più STRUMENTI FINANZIARI di cui al comma 1, lettera c), comporta l'impossibilità per l'IMPRESA DI INVESTIMENTO, ai sensi dell'articolo 4 comma 2 della LISF, di esercitare il ramo di attività costituito dal "rilascio di garanzie e impegni di firma".

3. Ai sensi dell'articolo 4 della LISF, fatta eccezione per i SERVIZI DI INVESTIMENTO e le ulteriori attività riservate di cui al precedente comma 1, nessun'altra attività riservata è esercitabile dalle IMPRESE DI INVESTIMENTO.

4. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO, ai sensi dell'articolo 4 comma 3 della LISF, in via accessoria rispetto ai SERVIZI DI INVESTIMENTO, possono inoltre esercitare le seguenti attività non riservate ai sensi della LISF:

- a) custodia e amministrazione di STRUMENTI FINANZIARI per conto dei CLIENTI, inclusi la custodia e i servizi connessi come la gestione di denaro/garanzie reali ed esclusa l'attività di fornitura e mantenimento dei conti titoli al livello più elevato di cui alla lettera b) della lettera D-quater dell'Allegato 1 della LISF;
- b) consulenza alle imprese in materia di struttura del capitale, di strategia industriale e di questioni connesse, nonché consulenza e servizi concernenti le concentrazioni e l'acquisto di imprese;
- c) RICERCA IN MATERIA DI INVESTIMENTI e analisi finanziaria o altre forme di raccomandazione generale riguardanti le operazioni relative a STRUMENTI FINANZIARI;
- d) servizi connessi con il servizio di assunzione a fermo di cui alla lettera D5 dell'Allegato 1 della LISF;
- e) SERVIZI DI INVESTIMENTO, nonché SERVIZI ACCESSORI del tipo di cui al presente articolo, collegati agli STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI di cui all'Allegato 2 della LISF, lettera A) punti 5), 6), 7) e 10), se legati alla prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO o SERVIZI ACCESSORI.

5. Le attività di cui al comma precedente possono essere esercitate, in via accessoria, anche dalle banche autorizzate alla prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO.

Articolo II.II.4 – Altre attività connesse o strumentali esercitabili

1. Le imprese di investimento possono esercitare le seguenti attività connesse o strumentali:

- a) studio, ricerca, analisi, in materia economica e finanziaria;
- b) elaborazione, trasmissione, comunicazione di dati e informazioni economiche e finanziarie;
- c) predisposizione e gestione di servizi informatici, ad uso proprio o di società controllate o controllanti;
- d) amministrazione di immobili destinati a proprio uso funzionale;
- e) predisposizione e gestione di servizi informatici;

- f) esercizio professionale dell'ufficio di trustee, anche in San Marino ove autorizzato dalla BANCA CENTRALE ai sensi del Decreto Delegato n. 49/2010 e s.m.;
- g) esercizio della distribuzione assicurativa, ove autorizzato dalla BANCA CENTRALE ai sensi dell'articolo 27 della LISF.

Articolo II.II.5 – Ulteriori attività esercitabili previa autorizzazione

1. Lo svolgimento di attività ulteriori rispetto a quelle specificate nell'articolo II.II.3 e II.II.4, purché non rientranti tra le attività riservate ai sensi della LISF e ad eccezione di quelle disciplinate da leggi speciali, può essere autorizzato dalla BANCA CENTRALE su domanda dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO interessata, in cui è motivata la natura connessa, strumentale o accessoria delle attività stesse rispetto ai SERVIZI DI INVESTIMENTO.
2. L'autorizzazione verrà rilasciata qualora non contrasti con la sana e prudente gestione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.
3. L'autorizzazione s'intenderà concessa qualora, entro sessanta giorni dalla ricezione della domanda, la BANCA CENTRALE non abbia espresso il proprio diniego.
4. Il termine può essere interrotto nei casi di richiesta di integrazione delle informazioni e della documentazione prodotta.

Articolo II.II.6 – Strumenti di raccolta del risparmio

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono raccogliere risparmio presso il pubblico unicamente mediante emissione di prestiti obbligazionari, nel rispetto di quanto previsto al Titolo IV, Parte II del Regolamento BCSM n. 2007-07 della raccolta del risparmio e dell'attività bancaria.

PARTE III

AUTORIZZAZIONE

Titolo I

Premessa

Articolo III.I.1 – Fonti legislative

1. Le disposizioni contenute nella seguente Parte hanno la propria fonte legislativa negli articoli 6, 7, 8, 9, 10, 13, 14 e 75 della LISF.

Articolo III.I.2 – Sanzioni amministrative

1. La violazione delle disposizioni contenute nella presente Parte è punita dal DECRETO SANZIONI agli articoli 4, 18 e 18-bis.

Titolo II

Autorizzazione alla costituzione

Articolo III.II.1 – Firmatari della domanda

1. La domanda per il rilascio dell'autorizzazione allo svolgimento dei SERVIZI DI INVESTIMENTO deve essere presentata dai SOGGETTI PROMOTORI dell'iniziativa economica.

Articolo III.II.2 – Forma della domanda

1. La domanda di cui all'articolo precedente deve avere forma scritta ed essere firmata da tutti i SOGGETTI PROMOTORI, a prescindere dalla quota di capitale sociale che intendono acquisire, mediante sottoscrizione diretta o per il tramite di società fiduciaria o altro soggetto agente per loro conto.

Articolo III.II.3 – Contenuto della domanda

1. La domanda deve contenere ogni informazione utile ai fini della presentazione del progetto ed essere corredata dai documenti di seguito elencati:

- a) bozza dell'atto costitutivo, completo di statuto;
- b) ricevuta contabile emessa all'atto della costituzione del deposito vincolato da banca sammarinese a firma del proprio CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA;
- c) copia conforme del DOCUMENTO DI RICONOSCIMENTO, in corso di validità:
 - di tutti i SOGGETTI PROMOTORI, persone fisiche;
 - degli ESPONENTI AZIENDALI di tutti i SOGGETTI PROMOTORI, persone giuridiche;

- degli iniziali ESPONENTI AZIENDALI;

- d) certificazioni in originale richieste ai fini della verifica dei requisiti di cui agli articoli 17 e 18 della LISF e della Parte V relative a tutti i SOGGETTI PROMOTORI;
- e) certificazioni in originale richieste ai fini della verifica dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza di cui alla Parte IV relative agli iniziali ESPONENTI AZIENDALI;
- f) programma di attività in lingua italiana o in lingua inglese, come previsto all'articolo III.III.8;
- g) descrizione dei meccanismi di controllo interno predisposti al fine di conformarsi alle disposizioni in materia di antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo.

2. Le certificazioni di cui alle lettere d) ed e) devono inoltre risultare emesse in data non anteriore a sei mesi dalla data in cui viene presentata la domanda.

3. Qualora intervengano cambiamenti che incidano sull'accuratezza delle informazioni e della documentazione fornite nella domanda di autorizzazione presentata, i SOGGETTI PROMOTORI devono informare senza indugio la BANCA CENTRALE.

Articolo III.II.4 – Dichiarazione dei soggetti controllanti

1. Nei casi in cui il SOGGETTO PROMOTORE non sia persona fisica, il legale rappresentante del SOGGETTO PROMOTORE deve trasmettere, anche in via separata rispetto alla domanda di cui all'articolo III.II.1, una dichiarazione scritta, autenticata da Notaio sammarinese o sottoscritta digitalmente, ai sensi di legge, o direttamente innanzi ad un incaricato della BANCA CENTRALE, in cui vengono indicate le complete GENERALITÀ dei SOGGETTI CONTROLLANTI ove esistenti, o, in mancanza, la loro inesistenza.

2. Alla dichiarazione di cui al precedente comma deve essere allegata per ciascuna delle persone fisiche ivi indicate, o come SOGGETTI CONTROLLANTI o come amministratori degli eventuali SOGGETTI CONTROLLANTI non aventi natura di persona fisica:

- a) una copia del DOCUMENTO DI RICONOSCIMENTO in corso di validità;
- b) le certificazioni di cui all'articolo III.II.3, comma 1, lettera d).

Articolo III.II.5 – Titolari effettivi

1. Tenuto conto di quanto previsto ad altri fini dall'articolo 17, comma 5, della LEGGE SULLE SOCIETÀ, nei casi di cui al precedente articolo nei quali, ai sensi delle vigenti disposizioni antiriciclaggio, vi siano TITOLARI EFFETTIVI ulteriori rispetto ai SOGGETTI CONTROLLANTI, così come definiti nel presente Regolamento, anche di questi il SOGGETTO PROMOTORE dovrà dare indicazione nella dichiarazione di cui sopra allegando,

per ciascuno di essi, una copia del DOCUMENTO DI RICONOSCIMENTO in corso di validità e le certificazioni in originale richieste ai fini della verifica dei requisiti di cui all'articolo 18 della LISF.

Articolo III.II.6 – Modalità di presentazione della domanda

1. Le modalità di presentazione della domanda di cui all'articolo III.II.1 e dell'eventuale dichiarazione integrativa di cui all'articolo III.II.4 sono:

- a) spedizione con “raccomandata a.r.” o “raccomandata elettronica”;
- b) consegna manuale con contestuale rilascio da parte della BANCA CENTRALE di un'attestazione con la data di avvenuto deposito.

2. La domanda è rivolta al Dipartimento Vigilanza della BANCA CENTRALE.

Articolo III.II.7 – Termine del provvedimento

1. La BANCA CENTRALE, entro centottanta giorni dalla data di ricezione della domanda, comunica per iscritto all'indirizzo indicato nella domanda medesima l'accoglimento o il diniego dell'autorizzazione. Nei casi in cui sia stata disposta la sospensione o l'interruzione del termine, il provvedimento di autorizzazione o di diniego deve comunque essere emanato entro dodici mesi dalla data di ricevimento della domanda.

2. Nel rilasciare l'autorizzazione, la BANCA CENTRALE, può fornire indicazioni all'IMPRESA DI INVESTIMENTO perché quest'ultima conformi le linee di sviluppo previste per la propria attività al rispetto delle regole prudenziali, alle esigenze informative di vigilanza nonché subordinare, ai sensi dell'articolo 7, comma 1 della LISF, la stessa autorizzazione al rispetto di specifici ed ulteriori requisiti rispetto ai requisiti minimi di cui al successivo Titolo III.

Articolo III.II.8 – Sospensione del termine

1. Il termine di cui all'articolo precedente può essere sospeso dalla BANCA CENTRALE nei seguenti casi:

- a) alcuni dei SOGGETTI PROMOTORI, o dei loro SOGGETTI CONTROLLANTI, risiedono o hanno la propria sede legale o amministrativa in Paesi esteri;
- b) i documenti e le certificazioni di cui all'articolo III.II.3 o la dichiarazione di cui all'articolo III.II.4 o relativi allegati non sono redatti in lingua italiana o in lingua inglese.

2. Della sospensione e della riapertura dei termini viene data comunicazione scritta ai SOGGETTI PROMOTORI, all'indirizzo indicato nella domanda.

Articolo III.II.9 – Interruzione del termine

1. Nei casi in cui la BANCA CENTRALE richieda ai SOGGETTI PROMOTORI informazioni e/o documenti ad integrazione della domanda, il decorso del termine di cui all'articolo III.II.7 è interrotto, ai sensi dell'articolo 7, comma 3 della LISF.
2. L'interruzione deve essere espressamente indicata nella comunicazione scritta in cui si richiede l'integrazione della domanda; in mancanza di tale indicazione la richiesta non produce l'effetto di interrompere i termini per il rilascio del provvedimento.
3. In caso di interruzione del termine, qualora entro novanta giorni non pervengano alla BANCA CENTRALE le informazioni e/o documentazioni integrative di cui al precedente comma 1, la domanda si intende ad ogni effetto decaduta.

Titolo III **Requisiti minimi**

Articolo III.III.1 – Criteri di redazione dell'atto costitutivo

1. Ai sensi dell'articolo 13, comma 1, lettera a) della LISF, la bozza dell'atto costitutivo della società costituenda deve indicare:
 - a) le GENERALITÀ dei soci;
 - b) il valore nominale complessivo delle quote sottoscritte da ciascuno dei soci, anche in termini percentuali sull'intero capitale sociale;
 - c) le GENERALITÀ dei membri degli organi amministrativi e di controllo;
 - d) la SOCIETÀ DI REVISIONE incaricata del CONTROLLO CONTABILE e della certificazione dei bilanci.
2. Lo statuto, quale parte integrante dell'atto costitutivo, deve essere conforme ai seguenti criteri:
 - a) la denominazione sociale deve essere tale da non ingenerare rischi di confusione:
 - con altre IMPRESE FINANZIARIE sammarinesi;
 - con attività non rientranti nell'oggetto sociale;
 - con i limiti territoriali posti all'esercizio dell'attività;
 - b) le azioni rappresentanti il capitale sociale devono avere un valore nominale unitario pari ad un euro o multipli;

- c) la sede legale deve essere precisamente identificata con riferimento al Castello e alla Località di ubicazione;
- d) la gestione della società deve essere affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da almeno tre amministratori, di cui uno con funzioni di Presidente al quale venga attribuita la legale rappresentanza della società;
- e) il controllo sull'operato della società e dei suoi organi deve essere affidato ad un Collegio Sindacale composto di tre o cinque sindaci, di cui uno con funzioni di Presidente, e privo di sindaci supplenti;
- f) tra le funzioni del Collegio Sindacale deve essere espressamente prevista quella di vigilare sull'osservanza delle disposizioni della BANCA CENTRALE;
- g) la funzione di CONTROLLO CONTABILE e la certificazione dei bilanci d'esercizio deve essere affidata ad una SOCIETÀ DI REVISIONE;
- h) le modalità di nomina e di revoca dei componenti di eventuali organi amministrativi ristretti (Comitati Esecutivi) e degli amministratori con delega, le materie delegabili, la determinazione dei loro poteri e livelli di rappresentanza, devono essere oggetto di apposita previsione statutaria;
- i) deve essere previsto l'organo sociale (Assemblea degli Azionisti o Consiglio di Amministrazione) cui compete la nomina del CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA;
- j) la misura minima dell'accantonamento di utili a fondo di riserva ordinario non deve essere inferiore al minimo stabilito dalle vigenti norme di vigilanza prudenziale in materia di adeguatezza patrimoniale;
- k) le somme accantonate nel fondo di riserva ordinario devono essere utilizzabili solo per la copertura di perdite e per futuri aumenti di capitale sociale;
- l) in caso di modifiche statutarie deve essere attribuito al Presidente l'onere di produrre in sede di Assemblea degli Azionisti l'autorizzazione rilasciata dalla BANCA CENTRALE, in conformità alle norme di vigilanza prudenziale in materia di modifiche statutarie;
- m) in caso di sopravvenuta perdita dei requisiti di onorabilità o indipendenza da parte di ESPONENTI AZIENDALI, deve essere previsto l'obbligo da parte di questi di darne immediata comunicazione al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale;
- n) in caso di conflitto di interesse da parte di membri del Consiglio di Amministrazione o di membri del Collegio Sindacale, fatto salvo quanto già previsto dall'articolo 54 della LEGGE SULLE SOCIETÀ, deve essere previsto che la relativa discussione e deliberazione avvenga in assenza del membro interessato;

- o) in caso di clausole di gradimento all'ammissione di nuovi azionisti rimesso all'organo amministrativo, lo Statuto deve precisare i criteri oggettivi secondo i quali la richiesta deve essere valutata;
- p) deve essere previsto l'obbligo di trasmettere alla BANCA CENTRALE copia conforme ed integrale del verbale di ogni Assemblea degli Azionisti;
- q) per tutto quanto non previsto nello statuto deve farsi rinvio alla LISF ed ai provvedimenti attuativi della BANCA CENTRALE, nonché, in via suppletiva, alla LEGGE SULLE SOCIETÀ.

3. Gli aspetti estranei alla disciplina speciale di cui alle precedenti lettere possono essere liberamente stabiliti, nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti.

Articolo III.III.2 – Tipo legale

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO, ai sensi dell'articolo 13, comma 1, lettera b) della LISF, devono costituirsi in forma di società per azioni.

Articolo III.III.3 – Sede dell'impresa

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO, ai sensi dell'articolo 13, comma 1, lettera c) della LISF, devono avere la propria sede legale e, ove non coincidente, quella amministrativa nel territorio della Repubblica di San Marino.

Articolo III.III.4 – Capitale sociale

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO, ai sensi dell'articolo 13, comma 1, lettera d) della LISF, devono avere un capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, non inferiore a:

- euro 80.000 (ottantamila) per le IMPRESE DI INVESTIMENTO che prestano uno o più SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui alle lettere D1, D2, D4, D6 e D7 dell'Allegato 1 della LISF, a condizione che non detengano, neanche in via temporanea, disponibilità liquide e STRUMENTI FINANZIARI di pertinenza dei CLIENTI;
- euro 150.000 (centocinquantamila) per le IMPRESE DI INVESTIMENTO che prestano, uno o più SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui alle lettere D1, D2, D4, D6 e D7 dell'Allegato 1 della LISF in assenza delle limitazioni di cui all'alinea precedente;
- euro 750.000 (settecentocinquantamila) per le altre IMPRESE DI INVESTIMENTO che prestano anche o solo uno o più SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui alle lettere D3 e D5 dell'Allegato 1 della LISF.

2. Le limitazioni di cui al precedente comma sono espressamente previste nello Statuto.

3. Non sono ammessi conferimenti nel capitale iniziale diversi da quelli in denaro. Sono invece ammessi conferimenti in natura per successivi aumenti o ricostituzioni di capitale sociale, nel rispetto di quanto previsto dalla LEGGE SULLE SOCIETÀ, e previa verifica, da parte della BANCA CENTRALE, della strumentalità dei beni da conferire rispetto all'attività economica risultante dall'oggetto sociale dell'impresa conferitaria.

Articolo III.III.5 – Deposito vincolato

1. I SOGGETTI PROMOTORI devono costituire il deposito vincolato, ai sensi dell'articolo 13, comma 1, lettera e) della LISF, su apposito conto acceso presso banca sammarinese, purché non rientrante tra i SOGGETTI PROMOTORI.

2. L'ammontare del deposito vincolato non deve risultare inferiore al maggiore tra i due importi seguenti:

- a) la metà del capitale sociale della costituenda IMPRESA DI INVESTIMENTO, secondo quanto riportato nella bozza di atto costitutivo allegata alla domanda di autorizzazione;
- b) l'ammontare minimo del capitale sociale stabilito all'articolo precedente.

3. Il deposito verrà svincolato dalla BANCA CENTRALE in favore dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO neo-costituita entro quindici giorni dal ricevimento dell'atto costitutivo ai sensi dell'articolo 14 della LISF, previa indicazione, da parte dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO neo-costituita, degli estremi identificativi del rapporto acceso a suo nome presso una banca sammarinese, sul quale verranno trasferite, a mezzo BONIFICO bancario ed a titolo di versamento del capitale sociale, le somme precedentemente depositate dai SOGGETTI PROMOTORI.

4. La BANCA CENTRALE, nei termini sopra indicati, provvederà a dare idonea comunicazione scritta dello svincolo e del trasferimento alla banca depositaria.

Articolo III.III.6 – Requisiti dei promotori

1. Ai sensi dell'articolo 13, comma 1, lettere f) e g) della LISF, i SOGGETTI PROMOTORI ed i loro SOGGETTI CONTROLLANTI, devono possedere i requisiti previsti alla Parte V, Titolo II del presente Regolamento.

2. Nel caso di SOGGETTI PROMOTORI non aventi natura di persona fisica, la sussistenza dei requisiti di onorabilità, viene verificata, oltre che in capo ai loro SOGGETTI CONTROLLANTI ai sensi del precedente comma, anche in capo a coloro che ne sono gli amministratori, o figure sostanzialmente equivalenti, nonché in capo ai TITOLARI EFFETTIVI di cui al precedente articolo III.II.5.

3. Nel caso eccezionale di SOGGETTI CONTROLLANTI non aventi natura di persona fisica, la sussistenza dei requisiti di onorabilità, viene verificata in capo a coloro che ne sono gli amministratori, o figure sostanzialmente equivalenti.

Articolo III.III.7 – Requisiti degli esponenti aziendali

1. Ai sensi dell'articolo 13, comma 1, lettere g) e h) della LISF, coloro che vengono indicati nella domanda di autorizzazione quali ESPONENTI AZIENDALI dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO costituenda devono rispondere ai requisiti e criteri, sia su base individuale sia su base collegiale, specificati alla Parte IV, Titolo II del presente Regolamento.

Articolo III.III.8 – Programma di attività

1. Il programma di attività, previsto alla lettera i) dell'articolo 13 comma 1 della LISF, deve avere forma scritta, essere redatto in lingua italiana o in lingua inglese, essere sottoscritto da tutti i SOGGETTI PROMOTORI e fornire chiare e dettagliate informazioni riguardanti i seguenti elementi minimali:

- a) gli specifici SERVIZI DI INVESTIMENTO nonché i SERVIZI ACCESSORI che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende svolgere, relative caratteristiche e modalità di prestazione degli stessi;
- b) le linee di sviluppo dell'attività;
- c) il target di CLIENTELA a cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende indirizzare la propria prestazione di servizi e le modalità con cui intende acquisire tale CLIENTELA e trattare con essa, incluso l'eventuale ricorso a TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA;
- d) se l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende svolgere l'attività detenendo le disponibilità liquide e gli STRUMENTI FINANZIARI di pertinenza dei CLIENTI e, in tal caso, le misure che verranno adottate per la salvaguardia dei BENI dei CLIENTI in conformità a quanto previsto al Titolo I della Parte X;
- e) se l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende offrire STRUMENTI FINANZIARI e, in tal caso, di quale tipologia e rivolti a quale mercato di riferimento;
- f) se l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende esercitare l'OFFERTA FUORI SEDE e, in tal caso, ricorrendo ad AGENTI COLLEGATI o a propri dipendenti comunque iscritti al Registro pubblico di cui all'articolo 25, comma 3 della LISF o se l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende concludere accordi con altre IMPRESE FINANZIARIE per la promozione e il COLLOCAMENTO di propri SERVIZI DI INVESTIMENTO o STRUMENTI FINANZIARI;
- g) gli obiettivi perseguiti e le strategie imprenditoriali che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende adottare per la loro realizzazione, compresa la descrizione del contributo alla strategia atteso dall'eventuale

- ricorso ad AGENTI COLLEGATI o dalla conclusione di accordi con altre IMPRESE FINANZIARIE per la promozione e COLLOCAMENTO di propri SERVIZI DI INVESTIMENTO o STRUMENTI FINANZIARI;
- h) i principali investimenti che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende attuare e le forme di finanziamento;
- i) la struttura organizzativa prevista per l'IMPRESA DI INVESTIMENTO, descritta predisponendo una relazione redatta secondo il modello denominato *“imprese di investimento: schema di relazione sulla struttura organizzativa”*;
- j) i bilanci previsionali dei primi tre esercizi da cui risultino, tra l'altro: l'ammontare degli investimenti che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende effettuare per impiantare la struttura tecnico-organizzativa e le relative coperture finanziarie, le dimensioni operative che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO si propone di raggiungere nello svolgimento di ciascuno dei SERVIZI DI INVESTIMENTO previsti, i risultati economici attesi e il rispetto dei requisiti prudenziali.

2. Qualora la compilazione di alcune parti della relazione sulla struttura organizzativa prevista al precedente comma 1, lettera i), presupponga il previo ottenimento da parte della costituenda IMPRESA DI INVESTIMENTO dell'abilitazione all'inizio dell'operatività di cui al seguente Titolo V, la BANCA CENTRALE, su istanza motivata dei SOGGETTI PROMOTORI, può concedere una proroga sulla produzione di tali parti della predetta relazione, anche nell'ambito della procedura di cui al seguente articolo III.V.5 su istanza dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO medesima, fermo restando che la presentazione ed approvazione da parte di BANCA CENTRALE anche di tali parti deve comunque avvenire prima della comunicazione di cui al seguente articolo III.V.11.

Titolo IV

Adempimenti intermedi

Articolo III.IV.1 – Costituzione delle società

1. I SOGGETTI PROMOTORI, ricevuto il provvedimento di autorizzazione di cui all'articolo III.II.7, provvedono alla costituzione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO nel rispetto di quanto disposto dalla LEGGE SULLE SOCIETÀ ed in conformità a quanto indicato alla BANCA CENTRALE ai fini della citata autorizzazione.

Articolo III.IV.2 – Trasmissione dell'atto costitutivo

1. Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 14 della LISF, il legale rappresentante della neo-costituita IMPRESA DI INVESTIMENTO, entro 5 giorni dal perfezionamento della stipula dell'atto costitutivo (registrazione,

deposito ecc.) deve trasmetterne copia conforme alla BANCA CENTRALE, nei modi di cui all'articolo III.II.6, allegando il certificato di vigenza.

Titolo V

Abilitazione all'inizio dell'operatività

Articolo III.V.1 – Premessa

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO può iniziare a svolgere la propria attività solo dopo aver ottenuto dalla BANCA CENTRALE la prescritta abilitazione di cui all'articolo 9 della LISF.

Articolo III.V.2 – Termini della domanda

1. La domanda per il rilascio dell'abilitazione all'inizio dell'operatività deve essere presentata dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO entro dodici mesi dall'iscrizione nel Registro delle Società.

Articolo III.V.3 – Forma della domanda

1. La domanda di cui all'articolo precedente deve riportare la sottoscrizione del Presidente del Consiglio di Amministrazione e del Presidente del Collegio Sindacale.

Articolo III.V.4 – Contenuto della domanda

1. La domanda deve contenere ogni informazione utile ai fini dell'accoglimento e deve essere corredata dai documenti di seguito elencati:

- a) copia conforme dell'atto costitutivo, completo di statuto, ove modificato rispetto a quello di cui all'articolo III.IV.2;
- b) certificato di vigenza in originale;
- c) copia dell'autorizzazione ad operare rilasciata dall'UFFICIO ATTIVITÀ ECONOMICHE;
- d) attestazione sottoscritta in originale dai membri del Collegio Sindacale dell'avvenuto versamento dell'intero capitale sociale, con allegata copia delle ricevute contabili rilasciate dalla banca depositaria;
- e) *curricula vitae*, sottoscritti, del PERSONALE TITOLARE DI UNITÀ ORGANIZZATIVE;
- f) copia di eventuali contratti di esternalizzazione, completi dei livelli minimi di servizio e dei presidi di controllo sull'attività dell'OUTSOURCER;
- g) copia del contratto con la SOCIETÀ DI REVISIONE incaricata del CONTROLLO CONTABILE e della certificazione dei bilanci;
- h) copia del contratto che attesti la legittima disponibilità della sede;

- i) copia del contratto di acquisto o di licenza d'uso del sistema informativo e di assistenza informatica;
- j) in caso di IMPRESA DI INVESTIMENTO che detiene i BENI dei CLIENTI, copia del contratto o dei contratti relativi al deposito delle disponibilità liquide e al sub-deposito degli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI;
- k) documentazione comprovante la richiesta di adesione al FONDO DI INDENNIZZO DEGLI INVESTITORI, ove istituito.

2. Le copie dei contratti sopra elencate devono risultare complete degli estremi di registrazione.

Articolo III.V.5 – Variazioni ed integrazioni al programma di attività

1. Eventuali modifiche o integrazioni al programma di attività di cui all'articolo III.III.8 devono essere riportate nella domanda di abilitazione, la quale deve altresì contenere una relazione sullo stato di attuazione del programma medesimo con riferimento alla data in cui viene presentata la domanda.

2. La BANCA CENTRALE può richiedere modifiche del programma quando le linee di sviluppo in esso previste contrastino con la sana e prudente gestione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, con la tutela degli investitori o con l'ordinato funzionamento e integrità dei mercati finanziari.

Articolo III.V.6 – Modalità di presentazione della domanda

1. Le modalità di presentazione della domanda di abilitazione sono:

- a) spedizione con "raccomandata a.r." o "raccomandata elettronica";
- b) consegna manuale con contestuale rilascio da parte di parte della BANCA CENTRALE di un'attestazione con la data di avvenuto deposito.

2. La domanda va rivolta al Dipartimento Vigilanza della BANCA CENTRALE.

Articolo III.V.7 – Termine del provvedimento

1. La BANCA CENTRALE entro sessanta giorni dalla data di ricezione della domanda o dalla successiva data di completamento della domanda medesima, se carente o incompleta, comunica per iscritto, all'IMPRESA DI INVESTIMENTO richiedente, il rilascio o il diniego dell'abilitazione.

Articolo III.V.8 – Reiterazione della domanda

1. In caso di diniego, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO può presentare nuovamente domanda di abilitazione documentando la rimozione delle cause ostative al rilascio.
2. In caso di ulteriore diniego, la BANCA CENTRALE attiverà le procedure di accertamento volte a verificare, ai fini dell'eventuale revoca dell'autorizzazione, la sussistenza di una delle ipotesi di cui all'articolo 10 della LISF.

Articolo III.V.9 – Requisiti minimi

1. Requisiti minimi per l'ottenimento dell'abilitazione sono:
 - a) disporre stabilmente di risorse umane in numero sufficiente, e con profilo professionale idoneo, ad assicurare la sana e prudente gestione nella fase di avviamento dei SERVIZI DI INVESTIMENTO, nonché degli ulteriori SERVIZI ACCESSORI prestati;
 - b) disporre stabilmente e in via esclusiva, ossia non condivisa con altri soggetti che non siano IMPRESE FINANZIARIE controllate o controllanti, ancorché comodatari o sub-affittuari, di una sede adeguata alla prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO, con particolare riguardo agli accessi, agli impianti ed ai sistemi di protezione dai rischi di incendio e furto;
 - c) disporre di idonee strutture e mezzi forti per la custodia dei valori e dei documenti a contenuto riservato;
 - d) disporre di adeguate risorse tecnologiche per l'elaborazione e la conservazione dei dati, con particolare riguardo ai piani di *disaster recovery*, nonché in materia di continuità operativa;
 - e) avvenuta adesione al FONDO DI INDENNIZZO DEGLI INVESTITORI, ove istituito;
 - f) avvenuta adozione di tutte le misure prospettate per adempiere ai requisiti previsti per lo svolgimento dei SERVIZI DI INVESTIMENTO autorizzati.

Articolo III.V.10 – Accertamenti ispettivi

1. La BANCA CENTRALE può verificare la sussistenza dei requisiti di cui al precedente articolo anche attraverso accessi presso l'IMPRESA DI INVESTIMENTO richiedente.

Articolo III.V.11 – Comunicazione di inizio operatività

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO che, ottenuta l'abilitazione di cui all'articolo III.V.1, ha iniziato ad operare, deve darne immediata comunicazione scritta alla BANCA CENTRALE.

Titolo VI

Attività di soggetti esteri

Capo I

Succursali di PSI esteri

Articolo III.VI.1 – Requisiti per l'autorizzazione

1. Il rilascio dell'autorizzazione è subordinato alla verifica delle seguenti condizioni:

- a) esistenza nel Paese d'origine del PSI estero di una regolamentazione adeguata in materia di vigilanza, anche su base consolidata, che comprenda anche l'attività svolta all'estero;
- b) esistenza di apposite intese per lo scambio di informazioni con l'Autorità di Vigilanza del Paese d'origine del PSI estero richiedente;
- c) autorizzazione ed effettivo svolgimento nel Paese d'origine dei SERVIZI DI INVESTIMENTO che la SUCCURSALE intende esercitare nella Repubblica di San Marino;
- d) rispetto nel Paese d'origine di condizioni di reciprocità o, in mancanza, alla deliberazione favorevole da parte del Comitato per il Credito e il Risparmio;
- e) consenso preventivo dell'Autorità di Vigilanza del Paese d'origine all'apertura della SUCCURSALE in San Marino e allo svolgimento delle attività prescelte dal PSI da essa vigilato;
- f) esistenza di un fondo di dotazione non inferiore al capitale sociale minimo stabilito per le IMPRESE DI INVESTIMENTO che prestano medesimi SERVIZI DI INVESTIMENTO;
- g) presentazione di un programma triennale concernente l'attività della SUCCURSALE;
- h) rispondenza ai requisiti e criteri di cui al Titolo II della Parte IV, da parte dei RESPONSABILI DELLA SUCCURSALE;
- i) possesso dell'autorizzazione a svolgere SERVIZI DI INVESTIMENTO, anche per il tramite di SUCCURSALI o in regime di PRESTAZIONE DI SERVIZI SENZA STABILIMENTO, in uno o più dei Paesi che sotto il profilo del contrasto al crimine finanziario (riciclaggio del denaro di provenienza illecita, usura, finanziamento al terrorismo ecc.) non sono inclusi nella lista dei Paesi ad alto rischio di cui all'articolo 16 undecies della Legge 17 giugno 2008 n. 92.

Articolo III.VI.2 – Domanda di autorizzazione

1. La domanda deve contenere ogni informazione ritenuta utile ai fini della presentazione del progetto e deve avere in allegato i documenti di seguito elencati:

- a) programma di attività contenente le informazioni indicate all'articolo seguente;
- b) copia dello statuto e dell'atto costitutivo della casa madre;
- c) copia dei bilanci dell'impresa e, ove disponibili, consolidati, relativi agli ultimi tre esercizi, accompagnata da una nota sintetica nella quale è descritta l'articolazione in SUCCURSALI e

IMPRESE FINANZIARIE controllate nonché l'operatività della casa madre o del GRUPPO di appartenenza;

- d) certificati di cui all'articolo III.II.3 lettere d) ed e), e copia delle delibere dell'organo amministrativo che ne ha verificato la validità, ai sensi di quanto disposto dalla Parte IV del presente Regolamento;
- e) dichiarazione dell'Autorità di Vigilanza del Paese d'origine dalla quale risulti l'assenso all'apertura della SUCCURSALE in San Marino e allo svolgimento delle attività scelte dal PSI, nonché l'attestato che tali attività sono effettivamente svolte anche dalla casa madre;
- f) attestazione da parte dell'Autorità di Vigilanza del Paese d'origine sulla solidità patrimoniale, sull'adeguatezza delle strutture organizzative, amministrative e contabili della casa madre e dell'eventuale GRUPPO FINANZIARIO di appartenenza, nei casi in cui il Paese d'origine non sia un Paese dello Spazio economico europeo, né comunque vincolato, sulla base di vigenti accordi internazionali, a recepire l'*acquis* finanziario europeo;
- g) copia della ricevuta contabile emessa dalla BANCA CENTRALE o da banca sammarinese in favore della costituenda SUCCURSALE all'atto del versamento del fondo di dotazione.

2. La documentazione sopra elencata alle lettere b), c), d), e) ed f), salvo diversa indicazione, deve essere prodotta in originale o in copia conforme e le certificazioni di cui alla lettera d) devono inoltre risultare emesse in data non anteriore a sei mesi dalla data in cui viene presentata la domanda.

3. Qualora intervengano cambiamenti che incidano sull'accuratezza delle informazioni e della documentazione fornite nella domanda di autorizzazione presentata, le IMPRESE DI INVESTIMENTO devono informare senza indugio la BANCA CENTRALE.

Articolo III.VI.3 – Programma di attività

1. Il programma di attività deve avere forma scritta, essere redatto in lingua italiana o inglese e fornire, con riferimento al primo triennio di attività, chiare e dettagliate informazioni riguardanti i seguenti elementi minimali:

- a) investimenti che verranno effettuati per avviare l'operatività, con particolare riguardo ad eventuali immobilizzazioni immateriali e all'acquisizione della sede, dei relativi arredi ed apparecchiature elettroniche e di sicurezza;
- b) pianificazione temporale dei suddetti investimenti;
- c) gli ulteriori mezzi finanziari, in aggiunta al fondo di dotazione, di cui la SUCCURSALE può disporre per lo svolgimento dell'attività in San Marino;

- d) le dimensioni operative che la SUCCURSALE si propone di raggiungere;
- e) i risultati economici attesi per il triennio;
- f) gli specifici SERVIZI DI INVESTIMENTO, SERVIZI ACCESSORI e STRUMENTI FINANZIARI che si intendono offrire, specificandone i tempi di attivazione, la tipologia di CLIENTI ed i mercati ai quali saranno prevalentemente rivolti, nonché i canali distributivi, incluso l'eventuale ricorso a OFFERENTI FUORI SEDE;
- g) la struttura organizzativa prevista per la SUCCURSALE, descritta predisponendo una relazione redatta secondo il modello denominato "*imprese di investimento: schema di relazione sulla struttura organizzativa*", circoscrivendo le informazioni all'operatività prevista per la SUCCURSALE stessa e descrivendo i rapporti organizzativi e le procedure di coordinamento con la sede centrale del PSI estero, nonché con eventuali altre SUCCURSALI o società del GRUPPO.

Articolo III.VI.4 – Requisiti dei responsabili della succursale

1. I RESPONSABILI DELLA SUCCURSALE, egualmente o in via sostanzialmente equivalente a quanto disposto dalla Parte IV del presente Regolamento per le IMPRESE DI INVESTIMENTO sammarinesi, devono rispondere:

- a) ai requisiti di onorabilità e ai criteri di correttezza richiesti agli ESPONENTI AZIENDALI;
- b) ai requisiti di professionalità e ai criteri di competenza richiesti al CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA;
- c) ai requisiti di indipendenza richiesti al Direttore Generale;
- d) ai criteri relativi alla disponibilità di tempo e ai limiti al cumulo degli incarichi di cui al Capo IV, del Titolo II della summenzionata Parte IV.

Articolo III.VI.5 – Procedura autorizzativa

1. Il PSI estero presenta la domanda di autorizzazione all'apertura della SUCCURSALE al Dipartimento Vigilanza della BANCA CENTRALE con le modalità indicate all'articolo III.II.6.

2. La BANCA CENTRALE, nei termini di cui all'articolo III.II.7, comunica per iscritto al PSI estero l'accoglimento o il diniego dell'autorizzazione.

3. Il termine di cui sopra può essere:

- a) sospeso, qualora dall'esame delle informazioni emergano aspetti che rendano necessari ulteriori approfondimenti o sia necessario richiedere ulteriori notizie all'Autorità di Vigilanza del Paese d'origine;

b) interrotto, qualora la documentazione presentata risulti incompleta o inadeguata.

4. Ai casi di sospensione ed interruzione si applica la disciplina di cui agli articoli III.II.8 e III.II.9.

5. Per l'inizio dell'operatività non è richiesta l'abilitazione della BANCA CENTRALE di cui all'articolo 9 della LISF.

6. La SUCCURSALE del PSI estero nel momento in cui inizia ad operare deve darne immediata comunicazione scritta alla BANCA CENTRALE.

Articolo III.VI.6 – Disposizioni applicabili

1. Le disposizioni del presente Regolamento applicabili alle SUCCURSALI di PSI esteri sono quelle contenute:

- a) nella Parte II, con riferimento all'attività svolta dalla SUCCURSALE;
- b) nella Parte IV, con riferimento ai RESPONSABILI DELLA SUCCURSALE;
- c) nella Parte VII, con riferimento alle norme di vigilanza prudenziale, con l'unica esclusione di quelle attinenti alle modifiche statutarie;
- d) nella Parte VIII, con riferimento all'operatività riconducibile alla SUCCURSALE;
- e) nella Parte IX, Titolo III, riferendo alla casa madre quanto ivi previsto relativamente alla CAPOGRUPPO ESTERA;
- f) nella Parte X, con riferimento all'operatività riconducibile alla SUCCURSALE.

2. L'apertura di ulteriori SUCCURSALI dopo la prima è soggetta alla medesima disciplina prevista alla Parte VII, Titolo VII del presente Regolamento con riferimento all'apertura di SUCCURSALI in territorio da parte di IMPRESE DI INVESTIMENTO sammarinesi.

3. Le SUCCURSALI di PSI esteri sono tenute ad inviare alla BANCA CENTRALE, entro sessanta giorni dall'approvazione da parte dei competenti organi statutari:

- il bilancio di esercizio della propria casa madre;
- l'eventuale bilancio consolidato del GRUPPO di appartenenza;
- eventuali modifiche allo statuto della casa madre;

compilati secondo le modalità previste dalla legislazione del Paese estero e, se non redatti in lingua italiana o inglese, tradotti in italiano, con traduzione giurata.

4. Le SUCCURSALI devono altresì inviare alla BANCA CENTRALE, entro il 30 giugno di ciascun anno, la Situazione Contabile di fine esercizio precedente riguardante la propria attività e redatta, entro il 31 maggio, secondo le disposizioni vigenti per il bilancio delle IMPRESE DI INVESTIMENTO sammarinesi.

Capo II

Prestazione di servizi senza stabilimento

Articolo III.VI.7 – Ambito di applicazione della disciplina

1. Si ha PRESTAZIONE DI SERVIZI SENZA STABILIMENTO in ogni caso di prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO nel territorio della Repubblica di San Marino, senza SUCCURSALE, mediante organizzazione temporanea, ossia anche tramite l'effettiva presenza nel territorio sammarinese di personale incaricato dal PSI estero, purché in modo occasionale, o mediante TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA o INTERMEDIARIO INDIPENDENTE, nei limiti di quanto in seguito specificato.

2. E' comunque esclusa dalla PRESTAZIONE DI SERVIZI SENZA STABILIMENTO, ed è quindi liberamente effettuabile, la prestazione da parte di un PSI estero di SERVIZI DI INVESTIMENTO a un CLIENTE residente, avente sede o stabilito nella Repubblica di San Marino e qualsiasi relazione specificatamente connessa a tale prestazione, qualora la medesima prestazione derivi da un'iniziativa avviata esclusivamente da tale CLIENTE. Fatte salve le relazioni infragruppo, non è considerato SERVIZIO DI INVESTIMENTO prestato su iniziativa esclusiva del CLIENTE, il caso in cui un PSI estero, anche mediante un altro soggetto che agisce per suo conto o con cui presenta STRETTI LEGAMI o tramite un'altra persona che agisce per conto di tale altro soggetto, sollecita CLIENTI o potenziali CLIENTI nel territorio della Repubblica di San Marino.

3. L'iniziativa di un CLIENTE di cui al comma precedente, non dà diritto al PSI estero di commercializzare nel territorio della Repubblica di San Marino nuove categorie di STRUMENTI FINANZIARI o di SERVIZI DI INVESTIMENTO al CLIENTE medesimo.

4. Sono esclusi dalla disciplina della PRESTAZIONE DI SERVIZI SENZA STABILIMENTO, in quanto rientrano nella disciplina di cui al Titolo precedente, i SERVIZI DI INVESTIMENTO prestati da PSI esteri nel territorio della Repubblica di San Marino tramite il ricorso a intermediari non indipendenti, secondo quanto definito all'articolo I.I.2.

Articolo III.VI.8 – Condizioni per l'autorizzazione

1. Il rilascio dell'autorizzazione è subordinato alla verifica delle seguenti condizioni:

- a) esistenza nel Paese d'origine del PSI estero di una regolamentazione adeguata in materia di vigilanza, anche su base consolidata, che comprenda anche l'attività svolta all'estero;
- b) esistenza di apposite intese per lo scambio di informazioni con le competenti autorità del Paese d'origine;
- c) autorizzazione ed effettivo svolgimento nello Stato d'origine dei SERVIZI DI INVESTIMENTO che si intendono prestare nella Repubblica di San Marino;
- d) rispetto nello Stato d'origine di condizioni di reciprocità o, in mancanza, deliberazione favorevole da parte del Comitato per il Credito e il Risparmio;
- e) consenso preventivo dell'Autorità di Vigilanza del Paese d'origine alla domanda di PRESTAZIONE DI SERVIZI SENZA STABILIMENTO in San Marino da parte del PSI da essa vigilato;
- f) conformità delle modalità di prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO alle norme applicate alle IMPRESE DI INVESTIMENTO sammarinesi per la prestazione degli stessi SERVIZI DI INVESTIMENTO o dei SERVIZI ACCESSORI o di servizi equivalenti;
- g) possesso dell'autorizzazione a svolgere SERVIZI DI INVESTIMENTO, anche per il tramite di SUCCURSALI o in regime di PRESTAZIONE DI SERVIZI SENZA STABILIMENTO, in uno o più dei Paesi che sotto il profilo del contrasto al crimine finanziario (riciclaggio del denaro di provenienza illecita, usura, finanziamento al terrorismo ecc.) non sono inclusi nella lista dei Paesi ad alto rischio di cui all'articolo 16 undecies della Legge 17 giugno 2008 n. 92.

2. Nei casi di PSI con sede in un Paese dello Spazio economico europeo o comunque vincolato da vigenti accordi internazionali a recepire *l'acquis* dell'Unione europea in materia finanziaria, che intendano prestare SERVIZI DI INVESTIMENTO, operando in regime di PRESTAZIONE DI SERVIZI SENZA STABILIMENTO, il rilascio dell'autorizzazione è subordinato unicamente alla verifica delle condizioni di cui alle lettere b), c), d) ed e) del precedente comma.

Articolo III.VI.9 – Domanda di autorizzazione

1. La domanda deve contenere ogni riferimento utile ai fini dell'accoglimento della richiesta, con particolare riguardo:

- a) alla descrizione degli specifici SERVIZI DI INVESTIMENTO, SERVIZI ACCESSORI e STRUMENTI FINANZIARI che si intende offrire, specificandone i tempi di attivazione, la tipologia di CLIENTI e i mercati ai quali saranno prevalentemente rivolti;
- b) alle modalità con le quali si intende operare e ai canali distributivi, incluso l'eventuale ricorso a OFFERENTI FUORI SEDE,

nonché, nei casi in cui il Paese d'origine non sia un Paese dello Spazio economico europeo né comunque vincolato sulla base di vigenti accordi internazionali a recepire l'*acquis* finanziario europeo, portare in allegato l'attestazione da parte dell'Autorità di Vigilanza del Paese d'origine sulla solidità patrimoniale, sull'adeguatezza delle strutture organizzative, amministrative e contabili del PSI estero e dell'eventuale GRUPPO FINANZIARIO di appartenenza.

2. Nei casi di procedura semplificata di cui al comma 2 dell'articolo III.VI.8 la domanda deve essere corroborata almeno da documentazione attestante:

- a) autorizzazione ed effettivo svolgimento nel Paese d'origine dei servizi che si intendono prestare nella Repubblica di San Marino;
- b) presa d'atto dell'Autorità di Vigilanza del Paese d'origine dell'iniziativa per la PRESTAZIONE DI SERVIZI SENZA STABILIMENTO in San Marino da parte del PSI da essa vigilato. La documentazione di cui sopra è oggetto di verifica, anche mediante scambio di informazioni con l'Autorità di Vigilanza del Paese d'origine.

3. Qualora intervengano cambiamenti che incidano sull'accuratezza delle informazioni e della documentazione fornite nella domanda di autorizzazione presentata, il PSI estero deve informare senza indugio la BANCA CENTRALE.

Articolo III.VI.10 – Procedura autorizzativa

1. Per la procedura di autorizzazione si rinvia alla disciplina prevista all'articolo III.VI.5 con riferimento alla domanda di apertura di SUCCURSALE da parte di PSI esteri.

Articolo III.VI.11 – Disposizioni applicabili

1. Le disposizioni contenute nel presente Regolamento applicabili ai PSI esteri operanti in San Marino in regime di PRESTAZIONE DI SERVIZI SENZA STABILIMENTO, delle quali la BANCA CENTRALE verifica l'osservanza, sono quelle di cui alla Parte X sulla prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO e dei SERVIZI ACCESSORI e quelle di cui ai Capi V, VI e VII del Titolo VI della Parte VII, ad eccezione degli articoli VII.VI.21 e VII.VI.22.

Capo III

Uffici di rappresentanza

Articolo III.VI.12 – Divieto di esercizio di attività riservate

1. Negli UFFICI DI RAPPRESENTANZA è vietata la prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO, nonché di ogni altra attività riservata indicata nell'Allegato 1 alla LISF ed ogni forma di intermediazione nell'offerta dei servizi e prodotti oggetto delle citate attività.

Articolo III.VI.13 – Requisiti

1. I PSI esteri possono aprire un UFFICIO DI RAPPRESENTANZA nella Repubblica di San Marino a condizione che:

- a) l'Autorità di Vigilanza del Paese di origine rilasci apposita autorizzazione al PSI estero;
- b) nel Paese di origine venga garantito il rispetto di condizioni di reciprocità o, in mancanza, deliberazione favorevole da parte del Comitato per il Credito e il Risparmio;
- c) esistano apposite intese per lo scambio di informazioni tra l'Autorità di Vigilanza sammarinese e quella estera, anche al fine di verificare l'effettivo rispetto del divieto indicato all'articolo precedente.

Articolo III.VI.14 – Procedura

1. I PSI esteri che intendano aprire un UFFICIO DI RAPPRESENTANZA nella Repubblica di San Marino, devono inviare una comunicazione al Dipartimento Vigilanza della BANCA CENTRALE, con le modalità indicate all'articolo III.II.6, almeno sessanta giorni prima dell'apertura.

2. La comunicazione deve illustrare:

- a) il recapito;
- b) la data prevista di apertura;
- c) le GENERALITÀ dei responsabili dell'ufficio;
- d) l'attività che si intende svolgere.

3. Alla comunicazione deve essere allegata:

- a) copia dell'attestazione delle Autorità competenti del Paese d'origine che dimostri che il PSI estero segnalante ha adempiuto alle eventuali formalità previste dalla disciplina del Paese d'origine;
- b) *curricula vitae* dei responsabili dell'UFFICIO DI RAPPRESENTANZA, da questi sottoscritti.

4. L'UFFICIO DI RAPPRESENTANZA può iniziare ad operare trascorsi sessanta giorni dal ricevimento della comunicazione da parte della BANCA CENTRALE e dovrà comunicare tempestivamente per iscritto alla BANCA CENTRALE ogni variazione alle informazioni di cui al comma 2.

5. La BANCA CENTRALE esercita sull'UFFICIO DI RAPPRESENTANZA controlli ispettivi volti, in particolare, a verificare che l'ufficio rispetti il divieto di cui all'articolo III.VI.12.

Titolo VII

Variazione, rinuncia e revoca dell'autorizzazione

Articolo III.VII.1 – Richiesta di variazione

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO, ai sensi dell'articolo 8 della LISF, possono richiedere alla BANCA CENTRALE di variare l'estensione della propria autorizzazione al fine di aggiungere o eliminare un'attività riservata o un ramo di questa.

2. La domanda deve essere presentata con le modalità indicate all'articolo III.II.6, deve contenere una chiara illustrazione delle motivazioni alla base della richiesta e dei risultati attesi e deve portare in allegato copia conforme della relativa delibera del Consiglio di Amministrazione o, qualora si traduca in modifica dell'oggetto sociale previsto nello statuto, dell'Assemblea degli Azionisti.

3. La BANCA CENTRALE, entro novanta giorni dal ricevimento della domanda comunica per iscritto all'IMPRESA DI INVESTIMENTO l'accoglimento o il diniego dell'autorizzazione, in conformità a quanto previsto alla precedente Parte II, Titolo II.

4. Il termine di cui sopra può essere:

- a) sospeso, qualora dall'esame delle informazioni emergano aspetti che rendano necessari ulteriori approfondimenti o, nel caso di PSI esteri, sia necessario richiedere ulteriori notizie all'Autorità di Vigilanza del Paese d'origine;
- b) interrotto, qualora la documentazione presentata risulti incompleta o inadeguata.

5. Ai casi di sospensione ed interruzione si applica la disciplina di cui agli articoli III.II.8 e III.II.9.

6. Nei casi in cui sia stata disposta l'interruzione o la sospensione del termine, il provvedimento di autorizzazione o di diniego deve comunque essere emanato entro dodici mesi dalla data di ricevimento della domanda.

Articolo III.VII.2 – Rinuncia all'autorizzazione

1. L'autorizzazione può essere oggetto di rinuncia da parte del SOGGETTO AUTORIZZATO.
2. In tali casi il soggetto rinunciatario deve darne immediata comunicazione alla BANCA CENTRALE, con le modalità di cui all'articolo III.II.6, indicando le ragioni di tale determinazione nonché un piano di smobilizzo delle eventuali attività in essere.
3. La rinuncia ha efficacia a decorrere dalla data di cancellazione dal Registro dei Soggetti Autorizzati, di cui all'articolo 11 della LISF, che viene disposta dalla BANCA CENTRALE con apposito provvedimento, notificato per iscritto all'interessato.

Articolo III.VII.3 – Revoca dell'autorizzazione

1. La BANCA CENTRALE, ai sensi dell'articolo 10 della LISF, può revocare l'autorizzazione alla prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO nei casi in cui il PSI:
 - a) non soddisfa più i requisiti di cui:
 - 1) alla Parte III, Titolo III e/o all'articolo III.V.9, per le IMPRESE DI INVESTIMENTO sammarinesi;
 - 2) all'articolo III.VI.1, per le SUCCURSALI sammarinesi di PSI esteri;
 - 3) agli articoli III.VI.8 o III.VI.13, per i PSI esteri rispettivamente operanti senza stabilimento o dotati di UFFICI DI RAPPRESENTANZA;e ogni altro requisito cui è subordinata l'autorizzazione o non informa la BANCA CENTRALE di cambiamenti rilevanti a tale riguardo;
 - b) non si serve dell'autorizzazione/abilitazione entro dodici mesi ai sensi di quanto previsto dagli articoli III.V.2 e III.V.11 o vi rinuncia espressamente ai sensi di quanto previsto dall'articolo III.VII.2;
 - c) ha cessato di esercitare, da più di sei mesi, ogni attività per la quale ha ottenuto l'autorizzazione;
 - d) ha ottenuto l'autorizzazione/abilitazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;
 - e) ha un atto costitutivo non conforme alla bozza presentata ai fini dell'autorizzazione;

- f) costituisce una minaccia per la stabilità del sistema o per la fiducia in esso proseguendo la sua attività;
- g) ha violato in modo grave e sistematico le disposizioni che regolano l'esercizio dell'attività riservata per la quale ha ottenuto l'autorizzazione, incluse quelle di cui alla Parte X.

2. Agli effetti di cui alla lettera c) del precedente comma, rileva l'assenza, per il periodo ivi indicato, di contratti in essere, conclusi nell'ambito dell'esercizio dell'attività riservata.

PARTE IV

ESPONENTI AZIENDALI

Titolo I

Premessa

Articolo IV.I.1 – Fonti legislative

1. Le disposizioni contenute nella presente Parte hanno la propria fonte legislativa negli articoli 15 e 46 della LISF.

Articolo IV.I.2 – Sanzioni amministrative

1. La violazione delle disposizioni contenute nella presente Parte è punita dal DECRETO SANZIONI agli articoli 6, 18 e 18-bis.

Titolo II

Requisiti e criteri

Capo I

Requisiti di onorabilità e criteri di correttezza

Articolo IV.II.1 – Requisiti di onorabilità

1. Gli ESPONENTI AZIENDALI di IMPRESE DI INVESTIMENTO devono possedere, fatto salvo quanto previsto dall'articolo IV.IV.4 e fermo restando il possesso dei requisiti di idoneità di cui alla LEGGE SULLE SOCIETÀ, i seguenti requisiti di onorabilità:

- a) non avere mai subito, fatti salvi gli effetti della riabilitazione, condanne definitive per REATI RILEVANTI;
- b) non avere mai subito, fatti salvi gli effetti della riabilitazione, condanne definitive per misfatti rientranti tra i reati contro l'ordine pubblico, contro la fede pubblica o dei privati contro la pubblica amministrazione, per i quali sia stata applicata la pena della prigionia per un tempo non inferiore ad un anno non sospesa;
- c) non avere mai subito, fatti salvi gli effetti della riabilitazione, condanne definitive per misfatti di altra natura per i quali sia stata applicata la pena della prigionia per un tempo non inferiore a due anni non sospesa;

- d) non aver ricoperto incarichi di ESPONENTE AZIENDALE in IMPRESE FINANZIARIE sottoposte negli ultimi cinque anni a PROCEDURE DI RIGORE.

2. Il possesso dei requisiti di onorabilità di cui al precedente comma deve sussistere anche con riferimento all'assenza di equivalenti condanne definitive (lettere a, b e c) o all'assenza di situazioni impeditive (lettera d) applicate in giurisdizioni diverse da quella sammarinese.

3. Il requisito di cui al comma 1 lettera d) s'intende carente qualora l'incarico di ESPONENTE AZIENDALE sia stato ricoperto per almeno 18 mesi nei 24 mesi antecedenti l'adozione del provvedimento e all'ESPONENTE AZIENDALE siano state irrogate sanzioni amministrative, in relazione ai medesimi presupposti del provvedimento.

Articolo IV.II.2 – Modalità di certificazione dei requisiti di onorabilità

1. Il possesso dei requisiti di onorabilità di cui all'articolo IV.II.1 viene comprovato attraverso:

- a) la produzione del certificato penale generale, del certificato dei carichi pendenti, del certificato civile o di mai avvenuto fallimento, emessi dai competenti uffici del luogo in cui la persona ha risieduto anagraficamente per il periodo maggiore nell'ultimo quinquennio, nel rispetto dei criteri di "sostanziale equivalenza" di cui all'articolo 1, comma 2 della LEGGE SULLE SOCIETÀ;
- b) la produzione, relativamente a tutte le restanti giurisdizioni, di autodichiarazione resa dal soggetto interessato avanti a pubblico Notaio sammarinese o ad un incaricato della BANCA CENTRALE o sottoscritta digitalmente, utilizzando il modello denominato "*imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di onorabilità*".

2. Ai certificati di cui al primo comma, anche allo scopo di verificare la competenza territoriale delle pubbliche autorità che li hanno emessi, si aggiunge copia di un DOCUMENTO DI RICONOSCIMENTO in corso di validità.

3. I certificati di cui al primo comma, lettera a), possono risultare anche da documento unico cumulativo.

4. L'eventuale inesistenza di una o più certificazioni "sostanzialmente equivalenti" nell'ordinamento estero di residenza ai fini di cui al precedente comma 1, lettera a) dovrà essere:

- asseverata da una "*legal opinion*", conforme ai requisiti di cui all'articolo IV.III.1;

- sopperita mediante apposita autodichiarazione autenticata o sottoscritta digitalmente o direttamente innanzi ad un incaricato della BANCA CENTRALE, con i contenuti richiesti dalla BANCA CENTRALE medesima.

Articolo IV.II.3 – Criteri di correttezza

1. Gli ESPONENTI AZIENDALI, ad integrazione dei requisiti di onorabilità previsti dall'articolo IV.II.1, devono anche soddisfare criteri di correttezza nelle condotte personali e professionali pregresse.

2. Sono prese in considerazione a questi fini le situazioni di seguito elencate:

- a) condanne penali irrogate con sentenze anche non passate in giudicato;
- b) misure cautelari di tipo personale;
- c) indagini e procedimenti penali in corso;
- d) provvedimenti di decadenza, sospensione o di rimozione disposti a carico dell'ESPONENTE AZIENDALE ai sensi del Titolo IV, della presente Parte IV;
- e) sanzioni amministrative irrogate all'ESPONENTE AZIENDALE ai sensi del DECRETO SANZIONI o della Legge 17 giugno 2008 n. 92;
- f) cariche di ESPONENTE AZIENDALE in IMPRESE FINANZIARIE a cui sia stata irrogata una sanzione amministrativa ai sensi del DECRETO SANZIONI o della Legge 17 giugno 2008 n. 92;
- g) cariche di ESPONENTE AZIENDALE in IMPRESE FINANZIARIE sottoposte a PROCEDURE DI RIGORE, quando comunque non già integranti le situazioni impeditive di cui al combinato disposto del comma 1, lettera d) e del comma 3 dell'articolo IV.II.1;
- h) sospensione, radiazioni o cancellazioni da Albi, Registri, Elenchi o Ordini Professionali per motivi disciplinari;
- i) valutazione negativa da parte di una autorità amministrativa in merito all'idoneità dell'ESPONENTE AZIENDALE nell'ambito di procedimenti di autorizzazione previsti dalle disposizioni in materia societaria o relative ai settori di cui alla LISF.

3. Ai fini di cui al presente articolo, le situazioni elencate al comma precedente rilevano anche se afferenti a giurisdizioni diverse da quella sammarinese e quindi giuridicamente inquadrabili non ai sensi delle disposizioni normative sammarinesi ivi richiamate ma ai sensi di omologhe disposizioni di ordinamenti stranieri.

Articolo IV.II.4 – Valutazione dei criteri di correttezza

1. Il verificarsi di una o più delle situazioni indicate nell'articolo precedente non comporta automaticamente l'inidoneità dell'ESPOSANTE AZIENDALE ma richiede una valutazione da parte dell'ORGANO COMPETENTE tesa a verificare se, pur in presenza di tali situazioni, è preservata la sana e prudente gestione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e, in particolare, la sua reputazione e la salvaguardia della fiducia del pubblico.

2. La valutazione da parte dell'ORGANO COMPETENTE è condotta in base ad uno o più dei seguenti parametri, ove pertinenti:

- a) oggettiva gravità dei fatti commessi o contestati, con particolare riguardo all'entità del danno cagionato al bene giuridico tutelato, alla potenzialità lesiva della condotta od omissione, alla durata della violazione, alle eventuali conseguenze sistemiche della violazione;
- b) frequenza dei comportamenti, con particolare riguardo alla ripetizione di comportamenti della stessa indole e al lasso di tempo intercorrente tra di essi;
- c) fase e grado del procedimento penale;
- d) fase del procedimento sanzionatorio amministrativo o del relativo ricorso giurisdizionale;
- e) tipologia e importo della sanzione irrogata, valutati secondo criteri di proporzionalità, che tengano conto tra l'altro della graduazione della sanzione anche sulla base della capacità finanziaria del responsabile delle violazioni;
- f) lasso di tempo intercorso tra il verificarsi del fatto rilevante e il momento in cui avviene la valutazione dei criteri di correttezza; di regola si tiene conto dei fatti accaduti non più di dieci anni prima della valutazione; nel caso in cui il fatto rilevante sia avvenuto più di dieci anni prima, esso dovrà essere tenuto in considerazione solo se particolarmente grave o, in ogni caso, se vi siano ragioni particolarmente qualificate per le quali la sana e prudente gestione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO potrebbe venirne inficiata;
- g) livello di cooperazione con l'autorità di vigilanza;
- h) eventuali condotte riparatorie poste in essere dall'interessato per mitigare o eliminare gli effetti della violazione, anche successive all'adozione della condanna, della sanzione o comunque di uno dei provvedimenti elencati nell'articolo precedente;
- i) grado di responsabilità del soggetto nella violazione, con particolare riguardo all'effettivo assetto dei poteri nell'ambito dell'IMPRESA FINANZIARIA o in altri soggetti giuridici in cui è avvenuta la violazione, alle condotte concretamente tenute e alla durata dell'incarico ricoperto;
- j) ragioni del provvedimento adottato da organismi o autorità amministrative;
- k) pertinenza e connessione delle condotte, dei comportamenti o dei fatti ai settori di cui alla LISF o alle materie di cui alla Legge 17 giugno 2008 n. 92.

3. Nel caso di cui all'articolo IV.II.3, comma 2, lettera f), la sanzione irrogata è presa in considerazione solo se è oggettivamente comprovabile il contributo individuale e specifico fornito dall'ESPONENTE AZIENDALE nella commissione dei fatti sanzionati e la sanzione sia stata irrogata per un importo maggiore del minimo edittale.

4. Fatto salvo quanto previsto dal combinato disposto del comma 1, lettera d) e del comma 3 dell'articolo IV.II.1, il caso previsto dall'articolo IV.II.3, comma 2, lettera g), rileva solo se è oggettivamente comprovabile il contributo individuale e specifico fornito dal soggetto ai fatti che hanno determinato la crisi dell'impresa, tenendo conto, tra l'altro, della durata del periodo di svolgimento delle funzioni dell'interessato presso l'impresa stessa e del lasso di tempo intercorso tra lo svolgimento delle funzioni e l'adozione dei provvedimenti ivi menzionati.

5. Il criterio di correttezza non è soddisfatto quando le situazioni elencate al precedente articolo IV.II.3 delineano un quadro grave, preciso e concordante su condotte che si pongono in contrasto con i summenzionati obiettivi di preservare la reputazione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO per la salvaguardia della fiducia del pubblico.

Articolo IV.II.5 – Modalità per comprovare i criteri di correttezza

1. I criteri di correttezza di cui all'articolo IV.II.3 sono comprovati attraverso la produzione di autodichiarazione resa dal soggetto interessato avanti a pubblico Notaio sammarinese o ad un incaricato della BANCA CENTRALE o sottoscritta digitalmente, utilizzando il modello denominato *“imprese di investimento: autodichiarazione criteri di correttezza”*.

2. Per i criteri di correttezza che non risultano soddisfatti, deve essere altresì prodotta una relazione contenente informazioni di dettaglio, corredata da eventuale documentazione di supporto, che consentano all'ORGANO COMPETENTE di condurre le valutazioni di cui all'articolo IV.II.4.

Capo II

Requisiti di professionalità e criteri di competenza

Articolo IV.II.6 – Requisiti di professionalità del Consiglio di Amministrazione

1. I componenti del Consiglio di Amministrazione di un'IMPRESA DI INVESTIMENTO rientranti tra gli ESPONENTI AZIENDALI CON INCARICHI ESECUTIVI devono aver maturato un'esperienza complessiva non inferiore a tre anni in una delle attività di seguito descritte:

- a) attività di amministrazione o di controllo o COMPITI DIRETTIVI presso IMPRESE FINANZIARIE, non rientranti nella definizione di SOCIETÀ IN DEFAULT;
- b) attività di amministrazione o di controllo o COMPITI DIRETTIVI presso società aventi una dimensione e complessità maggiori o assimilabili (in termini di volume dei ricavi, natura e complessità dell'organizzazione o dell'attività svolta) a quella dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO presso la quale l'incarico deve essere ricoperto, non rientranti nella definizione di SOCIETÀ IN DEFAULT.

2. I componenti del Consiglio di Amministrazione di un'IMPRESA DI INVESTIMENTO rientranti tra gli ESPONENTI AZIENDALI CON INCARICHI NON ESECUTIVI sono scelti tra persone che soddisfano i requisiti professionali di cui al comma 1 o che abbiano esercitato, per un periodo non inferiore a tre anni, almeno una delle seguenti attività o funzioni:

- a) attività professionali, con adeguati livelli di complessità, anche con riferimento ai destinatari dei servizi prestati, e svolte in via continuativa e prevalente, in materie attinenti ai settori di cui alla LISF o comunque funzionali all'attività dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- b) attività d'insegnamento in qualità di Professore universitario in materie giuridiche o economiche o in altre materie comunque funzionali alle attività dei settori di cui alla LISF;
- c) funzioni direttive, dirigenziali o di vertice, comunque denominate, presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni aventi attinenza con i settori di cui alla LISF e a condizione che l'ente presso cui l'ESPONENTE AZIENDALE svolgeva tali funzioni abbia una dimensione ed una complessità comparabili con quelle dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO presso la quale l'incarico deve essere ricoperto.

3. Ai fini di cui alle lettere a) e b) del comma 1, tenuto conto della definizione di SOCIETÀ IN DEFAULT, le procedure concorsuali, le PROCEDURE DI RIGORE o le procedure estere equivalenti rilevano solo se avviate durante il periodo in cui il soggetto ricopriva, da almeno un anno, incarichi di amministrazione, direzione o controllo nella società o nell'anno successivo alla cessazione degli incarichi medesimi.

4. Ai fini di cui alla lettera a) del comma 2, per attività professionali si intendono sia quelle esercitate in regime di "libera professione", sia quelle svolte nell'ambito di un rapporto di lavoro alle dipendenze di imprese che operano nei settori di cui alla LISF, sia in altre forme di stabile e comprovata collaborazione e consulenza ad imprese, enti pubblici o pubbliche amministrazioni, purché in materie attinenti a quelle individuate alla summenzionata lettera a) del comma 2 e per un periodo non inferiore al minimo previsto.

5. Ai fini della sussistenza dei requisiti di cui ai commi precedenti si tiene conto dell'esperienza maturata nel corso dei venti anni precedenti all'assunzione dell'incarico; esperienze maturate contestualmente in più funzioni si conteggiano per il solo periodo di tempo in cui sono state svolte, senza cumularle.

6. Il Presidente del Consiglio di Amministrazione deve essere scelto tra i soggetti in possesso dei requisiti di cui ai precedenti commi 1 o 2, la cui esperienza complessiva sia di almeno un quinquennio.

7. Per l'Amministratore Delegato i requisiti di professionalità richiesti sono i medesimi di quelli previsti per il CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA di cui al seguente articolo.

Articolo IV.II.7 – Requisiti di professionalità del Capo della struttura esecutiva

1. Il CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA o coloro che rivestono incarichi che comportano l'esercizio di funzioni equivalenti a quelle di direttore generale, nonché l'amministratore delegato, ove nominato, sono scelti tra persone che abbiano maturato un'esperienza specifica complessiva in materia creditizia, finanziaria o assicurativa per un periodo non inferiore a cinque anni:

- a) in attività di amministrazione o di controllo o in COMPITI DIRETTIVI presso IMPRESE FINANZIARIE non rientranti nella definizione di SOCIETÀ IN DEFAULT;
- b) in attività di amministrazione o di controllo o in COMPITI DIRETTIVI presso società aventi dimensioni e complessità maggiori o assimilabili (in termini di volume dei ricavi, natura e complessità dell'organizzazione o dell'attività svolta) a quella dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO presso la quale l'incarico deve essere ricoperto, non rientranti nella definizione di SOCIETÀ IN DEFAULT.

2. Per eventuali DIRETTORI VICARI i requisiti di professionalità richiesti sono i medesimi di quelli di cui al comma 1, sebbene maturati per un periodo non inferiore a tre anni.

3. Ai fini della sussistenza dei requisiti di cui ai commi precedenti, si applica quanto previsto all'articolo IV.II.6, commi 3 e 5.

Articolo IV.II.8 – Requisiti di professionalità del Collegio Sindacale

1. Il Collegio Sindacale, fatto salvo il rispetto di quanto previsto all'articolo 61 comma 4 della LEGGE SULLE SOCIETÀ, deve possedere i seguenti requisiti di professionalità:

- a) almeno uno dei sindaci deve essere iscritto da almeno tre anni nella sezione A dell'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili della Repubblica di San Marino;

- b) almeno uno dei sindaci deve essere iscritto da almeno tre anni nell'Albo degli Avvocati e Notai della Repubblica di San Marino;
- c) i restanti sindaci possono essere scelti anche tra soggetti appartenenti a una delle seguenti categorie:
 - 1) soggetti in possesso dei requisiti di cui all'articolo IV.II.6, comma 2;
 - 2) soggetti iscritti da almeno tre anni nel registro dei REVISORI CONTABILI di cui alla Legge 27 ottobre 2004, n. 146;
 - 3) soggetti esteri comunque abilitati da almeno tre anni nel Paese di residenza all'esercizio delle libere professioni e alle attività di cui al presente articolo.

2. La presidenza del Collegio Sindacale deve essere affidata a uno dei sindaci di cui alle lettere a) e b) del comma precedente, ad eccezione dei casi in cui l'azionista di CONTROLLO sia soggetto estero casi per i quali la presidenza può essere affidata anche a uno dei sindaci di cui alla lettera c), punto 3); in ogni caso nell'attribuzione della presidenza dell'organo di controllo deve essere assicurato un efficiente e tempestivo svolgimento delle prerogative e delle funzioni ad essa riservate.

Articolo IV.II.9 – Modalità di certificazione dei requisiti di professionalità

1. Il possesso dei requisiti di professionalità, di cui ai precedenti articoli IV.II.6, IV.II.7 e IV.II.8, deve essere certificato attraverso la produzione dei seguenti documenti:

- a) curriculum vitae, datato e sottoscritto, con evidenza:
 - 1) degli incarichi di amministrazione, direzione e controllo previsti dall'articolo IV.II.6, comma 1 o dall'articolo IV.II.7, comma 1, ricoperti alla data di compilazione e almeno nei venti anni anteriori, anche se trattasi di incarichi non vevoli ai fini di cui all'articolo IV.II.6, comma 1 o di cui all'articolo IV.II.7, comma 1, in quanto in SOCIETÀ IN DEFAULT;
 - 2) delle attività e funzioni previste dall'articolo IV.II.6, comma 2 esercitate alla data di compilazione ed almeno nei venti anni anteriori;
- b) autodichiarazione resa dal soggetto interessato avanti a pubblico Notaio sammarinese o ad un incaricato della BANCA CENTRALE o sottoscritta digitalmente, utilizzando il modello denominato *“imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di professionalità”*;
- c) unicamente per i sindaci e fatto comunque salvo il caso di cui al punto 1), della lettera c), dell'articolo IV.II.8, certificato di iscrizione agli albi o registri previsti all'articolo IV.II.8 o, per soggetti esteri, ad albi o registri esteri equivalenti.

Articolo IV.II.10 – Criteri di competenza e loro valutazione

1. In aggiunta ai requisiti di professionalità di cui agli articoli IV.II.6, IV.II.7 e IV.II.8, gli ESPONENTI AZIENDALI devono soddisfare criteri di competenza volti a comprovare la loro idoneità ad assumere l'incarico, in relazione allo specifico ruolo che deve essere ricoperto e alle caratteristiche, dimensionali e operative, dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO. Sono valutate, a questi fini, sia la conoscenza teorica, acquisita attraverso gli studi e la formazione, sia l'esperienza pratica, conseguita nello svolgimento delle attività lavorative precedenti o in corso.

2. La rispondenza ai criteri di competenza è valutata dall'ORGANO COMPETENTE, che a tal fine:

- a) prende in considerazione la conoscenza teorica e l'esperienza pratica posseduta in più di uno dei seguenti ambiti:
 - 1) mercati finanziari;
 - 2) regolamentazione nel settore bancario e finanziario;
 - 3) indirizzi e programmazione strategica;
 - 4) assetti organizzativi e di governo societario;
 - 5) gestione dei rischi (individuazione, valutazione, monitoraggio, controllo e mitigazione delle principali tipologie di rischio di un'IMPRESA DI INVESTIMENTO, incluse le responsabilità dell'esponente in tali processi);
 - 6) sistemi di controllo interno e altri meccanismi operativi;
 - 7) servizi e prodotti finanziari;
 - 8) informativa contabile e finanziaria;
- b) analizza se la conoscenza teorica e l'esperienza pratica di cui alla precedente lettera a) è idonea rispetto:
 - 1) ai compiti inerenti al ruolo che deve essere ricoperto dall'ESPONENTE AZIENDALE e alle eventuali deleghe o attribuzioni specifiche, ivi inclusa la partecipazione a comitati;
 - 2) alle caratteristiche dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e del GRUPPO FINANZIARIO a cui essa eventualmente appartiene, in termini, tra l'altro, di dimensioni, complessità, tipologia delle attività svolte e dei rischi connessi, mercati di riferimento, paesi in cui opera.

3. Per l'incarico di Presidente del Consiglio di Amministrazione è valutata anche l'esperienza maturata nel coordinamento, indirizzo o gestione di risorse umane tale da assicurare un efficace svolgimento delle sue funzioni di coordinamento e indirizzo dei lavori del Consiglio, di promozione del suo adeguato funzionamento, anche in termini di circolazione delle informazioni, efficacia del confronto e stimolo alla dialettica interna, nonché di adeguata composizione complessiva dell'ORGANO COMPETENTE.

4. I criteri di competenza si ritengono soddisfatti, senza quindi necessità di procedere alla valutazione dei medesimi, qualora l'ESPONENTE AZIENDALE risulti in possesso dei requisiti di professionalità di cui agli articoli IV.II.6, IV.II.7, IV.II.8, previsti per ricoprire i diversi incarichi, maturati per una durata almeno pari a:

- a) cinque anni per i componenti del Consiglio di Amministrazione con INCARICHI ESECUTIVI o NON ESECUTIVI;
- b) dieci anni per il Presidente del Consiglio di Amministrazione, per il CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA e per l'Amministratore Delegato;
- c) cinque anni per i sindaci o il Presidente del Collegio Sindacale.

5. Il criterio di competenza non è soddisfatto quando le informazioni acquisite in ordine alla conoscenza teorica e all'esperienza pratica delineano un quadro grave, preciso e concordante sull'inidoneità dell'ESPONENTE a ricoprire l'incarico; in caso di carenze limitate a un ambito specifico, l'ORGANO COMPETENTE può adottare misure necessarie a colmarle.

6. Le misure di cui al comma precedente possono includere la richiesta all'ESPONENTE AZIENDALE di seguire uno specifico piano di formazione per colmare la carenza professionale riscontrata o, con riguardo al Direttore Generale, la previsione dello svolgimento di un periodo di prova funzionale all'incarico da ricoprire.

Articolo IV.II.11 – Modalità per comprovare i criteri di competenza

1. I criteri di competenza di cui all'articolo IV.II.10 sono comprovati dal soggetto interessato attraverso la produzione di una relazione contenente informazioni dettagliate e documentabili in ordine alla conoscenza teorica e formazione acquisita e all'esperienza professionale maturata, con evidenza della natura e della durata degli incarichi ricoperti e delle attività e funzioni svolte, con specifico riferimento alla carica da assumere.

Articolo IV.II.12 – Criteri di adeguata composizione collettiva del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

1. In aggiunta alla rispondenza di ciascun ESPONENTE AZIENDALE ai requisiti di professionalità e ai criteri di competenza, di cui agli articoli dal IV.II.6 al IV.II.10, la composizione degli organi di amministrazione e controllo deve essere adeguatamente diversificata in modo da:

- a) alimentare il confronto e la dialettica interna agli organi;

- b) favorire l'emersione di una pluralità di approcci e prospettive nell'analisi dei temi e nell'assunzione di decisioni;
- c) supportare efficacemente i processi aziendali di elaborazione delle strategie, gestione delle attività e dei rischi, controllo sull'operato del PERSONALE TITOLARE DI UNITÀ ORGANIZZATIVE;
- d) tener conto dei molteplici interessi che concorrono alla sana e prudente gestione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.

2. Ai fini di cui sopra, è presa in considerazione la presenza nel Consiglio di Amministrazione e nel Collegio sindacale di ESPONENTI AZIENDALI:

- a) diversificati in termini di età, genere e durata di permanenza nell'incarico;
- b) le cui competenze, collettivamente considerate, siano idonee a realizzare gli obiettivi indicati nel comma 1;
- c) adeguati nel numero per assicurare la funzionalità dell'ORGANO COMPETENTE e la sua non pletoricità.

3. L'adeguatezza della composizione dell'ORGANO COMPETENTE viene valutata considerando, tra l'altro, la tipologia di attività svolta, la struttura proprietaria e l'appartenenza ad un GRUPPO FINANZIARIO.

Articolo IV.II.13 – Valutazione dell'adeguata composizione collettiva degli organi

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO identifica preventivamente la composizione quali-quantitativa ottimale di ciascun ORGANO COMPETENTE per realizzare gli obiettivi indicati nell'articolo IV.II.12 e successivamente ciascun ORGANO COMPETENTE valuta la rispondenza tra questa e quella effettiva risultante dal processo di nomina dell'Assemblea degli Azionisti.

2. In caso di specifiche e limitate carenze, l'ORGANO COMPETENTE può adottare misure necessarie a colmarle, tra le quali:

- a) modificare gli specifici compiti e ruoli attribuiti agli ESPONENTI AZIENDALI, tra cui le eventuali deleghe, in modo coerente con gli obiettivi indicati nell'articolo IV.II.12;
- b) definire e attuare idonei piani di formazione.

3. I difetti di adeguatezza nella composizione collettiva dell'ORGANO COMPETENTE comportano la decadenza dell'ESPONENTE AZIENDALE a cui il difetto sia stato rilevato, il cui profilo individuale non sia idoneo a superare le rilevanti lacune nella composizione collettiva dell'ORGANO COMPETENTE, purché ne sia possibile l'individuazione e solo al verificarsi di tutte le seguenti condizioni:

- a) i difetti incidano in modo significativo sulla adeguata composizione e funzionalità dell'ORGANO COMPETENTE;
- b) non siano state adottate, o siano risultate inefficaci, le misure necessarie a colmarli, anche a seguito di specifiche richieste correttive da parte della BANCA CENTRALE.

Capo III

Requisiti di indipendenza

Articolo IV.II.14 – Requisiti di indipendenza del Consiglio di Amministrazione

1. I membri del Consiglio di Amministrazione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO non devono:

- a) ricoprire o aver ricoperto negli ultimi due anni incarichi di sindaco o REVISORE CONTABILE in società direttamente o indirettamente partecipate dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO o PARTECIPANTI AL CAPITALE sociale della stessa;
- b) essere coniugi, parenti o affini, entro il quarto grado, di coloro che ricadono in una delle ipotesi di cui alla lettera a);
- c) essere affidati o comunque debitori in via principale, per crediti per cassa e/o di firma, di banche o società finanziarie controllate da o controllanti l'IMPRESA DI INVESTIMENTO in misura complessivamente superiore al valore minore tra il 5% del Patrimonio di Vigilanza della banca o della società finanziaria erogante e un milione di euro;
- d) essere dipendente dello Stato, Enti Pubblici ed Aziende Autonome;
- e) ricoprire o aver ricoperto negli ultimi due anni incarichi di membro del Consiglio Grande e Generale o del Congresso di Stato.

Articolo IV.II.15 – Requisiti di indipendenza del Collegio Sindacale

1. I membri del Collegio Sindacale di un'IMPRESA DI INVESTIMENTO, fatto salvo quanto previsto dall'articolo 60 della LEGGE SULLE SOCIETÀ, non devono:

- a) ricoprire o aver ricoperto negli ultimi cinque anni l'incarico di amministratore in società direttamente o indirettamente partecipate dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO o PARTECIPANTI AL CAPITALE dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- b) detenere direttamente o indirettamente PARTECIPAZIONI RILEVANTI nell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e nelle società di cui alla lettera a);
- c) essere legati all'IMPRESA DI INVESTIMENTO ed alle società di cui alla lettera a) da RAPPORTI DI RILEVANZA ECONOMICA;

- d) essere coniugi, parenti o affini, entro il quarto grado, di coloro che ricadono in una delle ipotesi di cui alle precedenti lettere a), b), c);
- e) essere affidati o comunque debitori in via principale, per crediti per cassa e/o di firma, di banche o società finanziarie controllate da o controllanti l'IMPRESA DI INVESTIMENTO in misura complessivamente superiore al valore minore tra il 5% del Patrimonio di Vigilanza della banca o della società finanziaria erogante e un milione di euro;
- f) essere dipendente dello Stato, Enti Pubblici ed Aziende Autonome;
- g) aver ricoperto, per più di nove anni negli ultimi dodici, incarichi di sindaco presso l'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- h) ricoprire o aver ricoperto negli ultimi due anni incarichi di membro del Consiglio Grande e Generale o del Congresso di Stato.

Articolo IV.II.16 – Requisiti di indipendenza del Direttore Generale

1. Il Direttore Generale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO non deve essere affidato o comunque debitore in via principale, per crediti per cassa e/o di firma, di banche o società finanziarie controllate da o controllanti l'IMPRESA DI INVESTIMENTO in misura complessivamente superiore al valore minore tra il 5% del Patrimonio di Vigilanza della banca o della società finanziaria erogante e un milione di euro.
2. Nei casi di promozione a Direttore Generale di membri del personale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, questi dovranno risultare in linea con il requisito di cui al precedente comma entro novanta giorni dalla nomina.
3. Quanto previsto ai commi 1 e 2, si applica anche a eventuali DIRETTORI VICARI.

Articolo IV.II.17 – Modalità di certificazione dei requisiti di indipendenza

1. Il possesso dei requisiti di indipendenza, di cui ai precedenti articoli, deve essere comprovato mediante autodichiarazione autentica resa dal soggetto interessato avanti a pubblico Notaio sammarinese o innanzi ad un incaricato della BANCA CENTRALE o sottoscritta digitalmente, utilizzando il pertinente modello denominato “*imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di indipendenza per funzioni di amministrazione*” o “*imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di indipendenza per funzioni di controllo*” o “*imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di indipendenza per funzioni di direzione*”.

Capo IV **Disponibilità di tempo**

Articolo IV.II.18 – Disponibilità di tempo allo svolgimento degli incarichi

1. Ciascun ESPONENTE AZIENDALE dedica tempo adeguato allo svolgimento dell'incarico. All'atto della nomina e tempestivamente in caso di fatti sopravvenuti, comunica all'ORGANO COMPETENTE gli incarichi ricoperti in altre società, imprese o enti, le altre attività lavorative e professionali svolte e le altre situazioni o fatti attinenti alla sfera professionale in grado di incidere significativamente sulla sua disponibilità di tempo.
2. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO assicura che l'ESPOENTE AZIENDALE sia a conoscenza del tempo che essa ha stimato come necessario per l'efficace svolgimento dell'incarico.
3. In base alle informazioni assunte ai sensi del comma 1, l'ORGANO COMPETENTE valuta se il tempo che ciascun ESPONENTE AZIENDALE può dedicare è idoneo all'efficace svolgimento dell'incarico. Qualora l'ESPOENTE AZIENDALE sia il CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, la valutazione potrà trovare esito positivo unicamente laddove gli eventuali ulteriori incarichi o attività lavorative e professionali rientrino all'interno del perimetro del medesimo GRUPPO di appartenenza dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.
4. L'ORGANO COMPETENTE verifica nel continuo l'effettiva disponibilità di tempo degli ESPONENTI AZIENDALI, anche alla luce della loro presenza alle proprie riunioni e a quelle dei comitati (Comitato Esecutivo o Comitati Tecnici interni all'IMPRESA DI INVESTIMENTO).
5. Se la disponibilità di tempo non è sufficiente, l'ORGANO COMPETENTE può:
 - a) chiedere all'ESPOENTE AZIENDALE di rinunciare a uno o più incarichi o attività o di impegnarsi formalmente a dedicare maggiore tempo all'esercizio del proprio incarico;
 - b) adottare misure utili a ridurre la necessità di tempo richiesta per l'incarico, tra cui la revoca di deleghe o compiti specifici o l'esclusione dell'ESPOENTE AZIENDALE dai comitati di cui al precedente comma 4.
6. Il rispetto degli impegni assunti dall'ESPOENTE AZIENDALE è verificato ai sensi del precedente comma 4. La valutazione relativa alla disponibilità di tempo non ha rilievo autonomo ai fini della pronuncia di decadenza dell'ESPOENTE AZIENDALE ma concorre alla valutazione degli altri requisiti e criteri dell'ESPOENTE medesimo.

Titolo III

Aspetti formali e procedurali

Articolo IV.III.1 – Requisiti di validità dei certificati

1. I certificati di cui al precedente Titolo devono possedere i seguenti requisiti:
 - a) essere in originale o in copia conforme autenticata da pubblico Notaio sammarinese;
 - b) portare data non anteriore a sei mesi rispetto a quella di presentazione;
 - c) essere redatti in lingua italiana o, se redatti in lingua straniera, portare in allegato traduzione giurata in lingua italiana.

Articolo IV.III.2 – Presentazione della documentazione e comunicazione delle informazioni da parte degli esponenti aziendali

1. La documentazione e le informazioni richieste ai fini della verifica in capo agli ESPONENTI AZIENDALI della sussistenza dei requisiti e della rispondenza ai criteri di cui al precedente Titolo II deve essere presentata dai soggetti interessati all'ORGANO COMPETENTE dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO:
 - prima dell'accettazione della carica, quando la nomina non spetta all'Assemblea degli Azionisti;
 - entro dieci giorni dalla data di accettazione della carica, quando la nomina spetta all'Assemblea degli Azionisti.
2. La presentazione della documentazione e delle informazioni di cui al comma 1 va successivamente reiterata anche in occasione del rinnovo dell'incarico o comunque in presenza di eventi sopravvenuti che, anche in relazione alle caratteristiche operative dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, incidono sulla situazione dell'ESPONENTE AZIENDALE, sul ruolo specifico da questi ricoperto o sulla composizione collettiva dell'ORGANO COMPETENTE.
3. All'atto dell'accettazione dell'incarico, l'ESPONENTE AZIENDALE, qualora residente all'estero, ha l'onere di comunicare all'ORGANO COMPETENTE e, comunque anche al Consiglio di Amministrazione, l'elezione del domicilio in San Marino, anche ai sensi dell'articolo 23, comma 5, del DECRETO SANZIONI, ove non intenda domiciliarsi presso la sede legale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO medesima; lo stesso onere comunicativo sorge anche nei casi di sopravvenuto trasferimento all'estero della residenza dell'ESPONENTE AZIENDALE in corso di carica.

Articolo IV.III.3 – Verifiche e valutazioni sulla documentazione e sulle informazioni prodotte dall'esponente aziendale

1. L'ORGANO COMPETENTE, alla prima seduta utile e in assenza dell'interessato, sia in caso di prima nomina sia di rinnovo, procede:

- a) alle verifiche in ordine alla validità dei certificati prodotti ai sensi dell'articolo IV.III.1;
- b) alla valutazione dell'attendibilità della documentazione prodotta e delle informazioni fornite, anche sulla base delle ulteriori informazioni e/o documentazione acquisite in autonomia dall'ORGANO COMPETENTE;
- c) alla valutazione dell'idoneità dell'interessato rispetto ai requisiti e ai criteri previsti al precedente Titolo II unitamente all'adeguatezza complessiva dell'ORGANO COMPETENTE e alla disponibilità di tempo dei suoi componenti.

2. Le medesime verifiche e valutazioni sono effettuate dall'ORGANO COMPETENTE anche nel caso in cui si verificano eventi sopravvenuti che, anche in relazione alle caratteristiche operative dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, incidono sulla situazione dell'ESPONENTE AZIENDALE, sul ruolo specifico da questi ricoperto nell'ambito dell'organizzazione aziendale o sulla composizione collettiva dell'ORGANO COMPETENTE.

3. La verifica e la valutazione sulla permanenza dei requisiti e dei criteri di cui al precedente Titolo II previsti per il Direttore Generale e per i DIRETTORI VICARI è comunque eseguita dal Consiglio di Amministrazione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO contestualmente alle procedure di verifica eseguite per i propri membri in occasione del rinnovo della relativa composizione.

4. In caso di specifiche e limitate carenze riferite ai criteri di competenza e di adeguata composizione collettiva dell'ORGANO COMPETENTE e della disponibilità di tempo, l'ORGANO medesimo può adottare misure necessarie a colmarle o a fronteggiarle come previsto agli articoli IV.II.10, IV.II.13 e IV.II.18, quali rispettivamente, a titolo esemplificativo: predisposizione di uno specifico programma di formazione; previsione di un periodo di prova; rinuncia a incarichi esterni; adozione di specifiche politiche interne che assicurino l'individuazione, la gestione e la prevenzione dei conflitti di interesse.

Articolo IV.III.4 – Deliberazione dell'organo competente

1. Le attività di verifica e valutazione di cui al precedente articolo devono essere compiutamente dettagliate in un'apposita delibera assunta dall'ORGANO COMPETENTE, in assenza dell'interessato, la quale deve:

- a) riportare, per ciascuno degli ESPONENTI AZIENDALI nominati, in termini analitici, il processo di verifica eseguito sulle certificazioni esaminate e le informazioni fornite;

- b) indicare, per ciascuno degli ESPONENTI AZIENDALI nominati, il processo di valutazione condotto con riguardo al rispetto di ciascun requisito e criterio previsto dal precedente Titolo II;
- c) dettagliare le motivazioni in base alle quali l'ESPONENTE AZIENDALE è ritenuto idoneo a ricoprire lo specifico incarico;
- d) precisare le valutazioni compiute sull'adeguatezza della composizione collettiva dell'organo;
- e) indicare, in caso di specifiche e limitate carenze riferite ai criteri di competenza, di adeguata composizione collettiva dell'ORGANO COMPETENTE e della disponibilità di tempo, quali misure sono state adottate per colmarle o fronteggiarle, ai sensi del precedente articolo IV.III.3, comma 4, nonché precisare le ragioni per le quali, a giudizio dell'ORGANO COMPETENTE, le stesse sono ritenute sufficienti ad assicurare il rispetto di tali criteri o a eliminare le criticità riscontrate.

2. Per i soggetti per i quali la documentazione risultasse carente, l'ORGANO COMPETENTE delibererà il rinvio a successiva seduta delle proprie valutazioni, dando atto nella delibera delle integrazioni da apportare, nel rispetto dei termini per la dichiarazione di decadenza ai sensi dell'articolo 15, comma 2 della LISF.

Articolo IV.III.5 – Comunicazione alla Banca Centrale

1. Le delibere assunte in forma definitiva per ciascuno degli ESPONENTI AZIENDALI dall'ORGANO COMPETENTE ai sensi dell'articolo precedente, unitamente al certificato di vigenza aggiornato, a copia dei curricula, alle eventuali relazioni e comunicazioni di cui ai precedenti articoli IV.II.5 comma 2, IV.II.11 comma 1 e IV.III.3 comma 2, devono essere trasmesse in copia alla BANCA CENTRALE e contestualmente, per conoscenza, anche all'altro ORGANO COMPETENTE, entro trenta giorni dalla data di iscrizione delle nomine nel Registro delle Società, nei modi previsti all'articolo III.II.6.

2. Nei casi di nomina del solo Direttore Generale o dei DIRETTORI VICARI, il termine per la trasmissione alla BANCA CENTRALE, di cui al precedente comma, decorre dalla data in cui la delibera del Consiglio di Amministrazione è stata assunta in forma definitiva.

Articolo IV.III.6 – Valutazioni della Banca Centrale

1. La BANCA CENTRALE valuta l'idoneità degli ESPONENTI AZIENDALI rispetto ai requisiti e ai criteri previsti dal precedente Titolo II in relazione allo specifico incarico ricoperto, anche sulla base della documentazione trasmessa dall'ORGANO COMPETENTE ai sensi dell'articolo precedente.

2. Qualora emergano carenze nei requisiti o nella rispondenza ai criteri previsti al precedente Titolo II o vizi di procedura nelle deliberazioni di cui all'articolo IV.III.4, la BANCA CENTRALE può adottare i provvedimenti all'uopo ritenuti necessari, tra cui quelli di cui al Titolo successivo.

3. Qualora la BANCA CENTRALE riscontri specifiche e limitate carenze riferite ai criteri di competenza e di adeguata composizione collettiva dell'ORGANO e della disponibilità di tempo, può imporre condizioni per il superamento delle carenze o delle criticità rilevate, disponendo anche la convocazione dell'ESPONENTE AZIENDALE e del rispettivo ORGANO COMPETENTE, per acquisire ulteriori informazioni circa la posizione dell'ESPONENTE medesimo e dell'ORGANO COMPETENTE nel suo complesso.

Articolo IV.III.7 – Iscrizione degli esponenti aziendali di imprese di investimento nel Registro delle Società

1. La disciplina di cui sopra non è sostitutiva del deposito delle certificazioni previste dalla LEGGE SULLE SOCIETÀ ai fini dell'iscrizione delle cariche sociali nel Registro delle Società.

Titolo IV

Decadenza, sospensione e rimozione dagli incarichi

Capo I

Decadenza

Articolo IV.IV.1 – Cause di decadenza

1. Fatto salvo quanto previsto dalla LEGGE SULLE SOCIETÀ in tema di decadenza di amministratori e sindaci, il difetto di uno o più requisiti disciplinati dal precedente Titolo II, o la carenza nella rispondenza ad uno o più criteri di cui al medesimo Titolo, qualora in tale ultimo caso non siano state comunque adottate misure idonee a colmarla o non siano state rispettate le condizioni imposte dalla BANCA CENTRALE ai sensi dell'articolo IV.III.6, comma 3 per il superamento della carenza riscontrata, determinano la decadenza dell'ESPONENTE AZIENDALE dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO dalla carica o dall'ufficio ai sensi di quanto disposto dall'articolo 15, comma 2 della LISF.

Articolo IV.IV.2 – Procedura ordinaria

1. Copia della delibera del Consiglio di Amministrazione ricognitiva della decadenza, con allegata la relativa deliberazione assunta dal Collegio Sindacale quale diverso ORGANO COMPETENTE se trattasi di sindaco, deve essere trasmessa tempestivamente alla BANCA CENTRALE, con le modalità di cui all'articolo III.II.6. Le delibere, assunte dal Consiglio di Amministrazione o dal Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo IV.III.4, devono contenere informazioni sufficientemente dettagliate sulle cause che hanno determinato la

decadenza dell'ESPONENTE AZIENDALE, nonché, quando trattasi di decadenza del CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA, l'indicazione della persona che dovrà esercitarne ad interim le funzioni.

2. Nel caso di decadenza di un amministratore, di un sindaco o del Direttore Generale, il Consiglio di Amministrazione, deve provvedere senza indugio ad avviare gli adempimenti necessari alla loro sostituzione in conformità dello Statuto.

3. Per i soggetti nominati in sostituzione dall'Assemblea degli Azionisti o dal Consiglio di Amministrazione trova applicazione la procedura descritta al precedente Titolo.

Articolo IV.IV.3 – Procedura straordinaria

1. In caso di inerzia del Consiglio di Amministrazione, fatti salvi i poteri attribuiti al Collegio Sindacale dall'articolo 63 della LEGGE SULLE SOCIETÀ, la BANCA CENTRALE, rilevato il verificarsi di una causa di decadenza a carico di un ESPONENTE AZIENDALE, può dichiararne la decadenza con proprio provvedimento motivato, comunicato in forma scritta sia all'IMPRESA DI INVESTIMENTO sia all'ESPONENTE interessato entro dieci giorni dalla sua emanazione, procedendo direttamente e contestualmente, ai sensi dell'articolo 46 della LISF, alla convocazione degli organi sociali.

Capo II

Sospensione

Articolo IV.IV.4 – Possibili cause di sospensione

1. Fatto salvo quanto previsto dalla LEGGE SULLE SOCIETÀ in tema di sospensione di amministratori e sindaci e di requisiti di idoneità, costituiscono ulteriori possibili cause di sospensione dalle funzioni di amministratore, sindaco e Direttore Generale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO:

- a) la condanna con sentenza non definitiva ad una pena detentiva rispondente, per durata e fattispecie di reato, alle disposizioni di cui all'articolo IV.II.1;
- b) l'applicazione di una misura cautelare di tipo personale.

Articolo IV.IV.5 – Procedura ordinaria

1. Nei casi di cui all'articolo precedente, il Consiglio di Amministrazione, entro trenta giorni dal momento in cui è venuto a conoscenza del verificarsi di una possibile causa di sospensione a carico di un ESPONENTE AZIENDALE, deve deliberare in merito, valutando l'opportunità di sospendere dalle funzioni di

amministrazione, direzione o controllo l'ESPONENTE AZIENDALE e motivando la conseguente deliberazione.

2. Copia della delibera del Consiglio di Amministrazione di cui al precedente comma, con allegata relativa deliberazione assunta dell'ORGANO COMPETENTE ai sensi dell'articolo IV.III.4, ove non coincidente, deve essere trasmessa tempestivamente alla BANCA CENTRALE con le modalità di cui all'articolo III.II.6.

3. Nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione deliberi la sospensione, la stessa non può avere durata superiore a trenta giorni o, per l'amministrazione delegato o il direttore generale, di venti giorni dal verificarsi della circostanza che l'ha causata. In ogni caso, se la causa di sospensione è l'applicazione di una misura cautelare personale, la sospensione si applica per l'intera durata della misura. Entro la scadenza del periodo di sospensione, il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, deve alternativamente:

- deliberare l'immediata riammissione dell'ESPONENTE AZIENDALE sospeso all'esercizio delle funzioni attribuitegli,
- sottoporre all'Assemblea degli Azionisti la revoca dell'incarico, fornendo all'Assemblea medesima informazioni analitiche e motivate nonché il parere del Collegio Sindacale.

Articolo IV.IV.6 – Procedura straordinaria

1. In caso di inerzia del Consiglio di Amministrazione, fatti salvi i poteri attribuiti al Collegio Sindacale dall'articolo 63 della LEGGE SULLE SOCIETÀ, la BANCA CENTRALE, venuta a conoscenza del verificarsi di una possibile causa di sospensione a carico di un ESPONENTE AZIENDALE, può dichiararne la sospensione con proprio provvedimento motivato, comunicato in forma scritta sia all'IMPRESA DI INVESTIMENTO sia all'esponente interessato entro dieci giorni dalla sua emanazione, procedendo direttamente e contestualmente, ai sensi dell'articolo 46 della LISF, alla convocazione degli organi sociali.

Capo III **Rimozione**

Articolo IV.IV.7 – Cause di rimozione

1. Fatti salvi i casi in cui ricorrano gli estremi per pronunciare la decadenza o la sospensione degli ESPONENTI AZIENDALI, in caso di inidoneità dell'ESPONENTE medesimo per carenza di uno o più requisiti o dei criteri di cui al precedente Titolo II, qualora la permanenza in carica di quest'ultimo sia di pregiudizio per la sana e prudente gestione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, e, in particolare, per la sua reputazione e/o

stabilità e per la salvaguardia della fiducia del pubblico, la BANCA CENTRALE può altresì, ai sensi dell'articolo 15, comma 1-bis della LISF, disporre la rimozione dell'ESPONENTE AZIENDALE.

Articolo IV.IV.8 – Procedura di rimozione

1. La rimozione è disposta dalla BANCA CENTRALE direttamente con provvedimento motivato, comunicato in forma scritta sia all'IMPRESA DI INVESTIMENTO sia all'ESPONENTE interessato.

PARTE V

ASSETTI PROPRIETARI

Titolo I

Premessa

Articolo V.I.1 – Fonti legislative

1. Le disposizioni contenute nella presente Parte hanno la propria fonte legislativa negli articoli 13, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22 e 23 della LISF.

Articolo V.I.2 – Sanzioni amministrative

1. La violazione delle disposizioni contenute nella presente Parte è punita dal DECRETO SANZIONI agli articoli 5, 18 e 18-bis.

Titolo II

Requisiti

Capo I

Onorabilità

Articolo V.II.1 – Requisiti

1. Ai sensi dell'articolo 18 della LISF, i SOGGETTI RICHIEDENTI ed i loro SOGGETTI CONTROLLANTI devono possedere, ai fini della detenzione di PARTECIPAZIONI RILEVANTI nel capitale sociale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, i medesimi requisiti di onorabilità previsti dall'articolo IV.II.1.

2. Nel caso di SOGGETTI RICHIEDENTI non aventi natura di persona fisica, la sussistenza dei requisiti di onorabilità, viene verificata, oltre che in capo ai loro SOGGETTI CONTROLLANTI ai sensi del primo comma, anche in capo a coloro che ne sono gli amministratori, o figure sostanzialmente equivalenti, nonché in capo ai TITOLARI EFFETTIVI di cui al precedente articolo III.II.5.

3. Nel caso eccezionale di SOGGETTI CONTROLLANTI non aventi natura di persona fisica, la sussistenza dei requisiti di onorabilità viene verificata in capo a coloro che ne sono gli amministratori, o figure sostanzialmente equivalenti.

4. Nel caso in cui il SOGGETTO RICHIEDENTE intenda detenere PARTECIPAZIONI RILEVANTI per il tramite di una società fiduciaria interposta, la sussistenza dei requisiti di onorabilità, fatto salvo quanto previsto all'articolo V.II.5, viene verificata anche in capo a coloro che della società fiduciaria sono gli amministratori, o figure sostanzialmente equivalenti.

Articolo V.II.2 – Modalità di certificazione

1. Il possesso dei requisiti di cui all'articolo precedente viene comprovato attraverso:

- a) la produzione del certificato penale generale, del certificato dei carichi pendenti, del certificato civile o di mai avvenuto fallimento, emessi dai competenti uffici del luogo in cui la persona ha risieduto anagraficamente per il periodo maggiore nell'ultimo quinquennio, nel rispetto dei criteri di "sostanziale equivalenza" di cui all'articolo 1, comma 2 della LEGGE SULLE SOCIETÀ;
- b) la produzione, relativamente a tutte le restanti giurisdizioni, di autodichiarazione sottoscritta dal soggetto interessato avanti a pubblico Notaio sammarinese o ad un incaricato della BANCA CENTRALE o sottoscritta digitalmente, utilizzando il modello denominato *"imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di onorabilità"*.

2. Ai certificati di cui al primo comma, allo scopo di verificare la competenza territoriale delle pubbliche autorità che li hanno emessi, si aggiunge copia di un DOCUMENTO DI RICONOSCIMENTO in corso di validità.

3. I certificati di cui al primo comma, lettera a), possono risultare anche da documento unico cumulativo.

4. L'eventuale inesistenza di una o più certificazioni "sostanzialmente equivalenti" nell'ordinamento estero di residenza ai fini di cui al precedente comma 1, lettera a), dovrà essere:

- asseverata da una "legal opinion", conforme ai requisiti di cui all'articolo IV.III.1;
- sopperita mediante apposita autodichiarazione autenticata o sottoscritta digitalmente o direttamente innanzi ad un incaricato della BANCA CENTRALE, con i contenuti richiesti dalla BANCA CENTRALE medesima.

Articolo V.II.3 – Certificati esteri

1. Nei casi di certificati di cui all'articolo precedente, comma 1, lettera a), emessi all'estero, BANCA CENTRALE, unicamente ai fini di vigilanza di cui al presente Regolamento, ha facoltà di non riconoscere come utili o sufficienti le certificazioni prodotte qualora dalla traduzione allegata ai sensi del seguente articolo non risultino pienamente soddisfatti i criteri di verifica di cui sopra.

Articolo V.II.4 – Requisiti di validità dei certificati

1. I certificati di cui all'articolo V.II.2, comma 1, lettera a), devono possedere i seguenti requisiti:
 - a) essere in originale o in copia conforme autenticata da pubblico Notaio sammarinese;
 - b) portare data non anteriore a sei mesi rispetto a quella di presentazione;
 - c) essere redatti in lingua italiana o inglese e, se redatti in lingua straniera, portare in allegato traduzione giurata in lingua italiana.

Articolo V.II.5 – Soggetti esentati

1. Tra i SOGGETTI RICHIEDENTI sono esentati dall'onere di certificare il possesso dei requisiti di onorabilità:
 - a) i SOGGETTI AUTORIZZATI;
 - b) la Pubblica Amministrazione sammarinese;
 - c) i soggetti di cui all'articolo V.II.6 comma 3.
2. L'esenzione di cui al comma precedente si estende anche ai SOGGETTI CONTROLLANTI ed agli eventuali ulteriori TITOLARI EFFETTIVI dei soggetti ivi elencati.

Capo II

Sana e prudente gestione

Articolo V.II.6 – Requisiti

1. Ai fini della verifica della sussistenza in capo ai SOGGETTI RICHIEDENTI ed ai loro SOGGETTI CONTROLLANTI, del requisito riguardante l'attitudine ad assicurare la sana e prudente gestione del SOGGETTO AUTORIZZATO, la BANCA CENTRALE valuta le seguenti condizioni:
 - a) rilevanza della passata esperienza imprenditoriale, specialmente se maturata nell'ambito di attività riservate;
 - b) solidità finanziaria e capacità di apportare ulteriori risorse, sia per lo sviluppo del SOGGETTO AUTORIZZATO sia per il ripianamento di eventuali perdite;
 - c) assenza di legami di qualsiasi natura, anche familiari o associativi, che possano compromettere il grado di autonomia dei PARTECIPANTI AL CAPITALE;
 - d) trasparenza della fonte dalla quale provengono i capitali investiti;
 - e) protezione da rischi di contagio provenienti dall'attività svolta da altre entità del GRUPPO di appartenenza;
 - f) autonomia, nell'ambito del GRUPPO di appartenenza, tale da garantire sollecita e completa adesione agli indirizzi della BANCA CENTRALE;

- g) residenza in territorio sammarinese o in Paesi esteri le cui istituzioni di controllo risultino favorevolmente valutate dalla comunità internazionale;
- h) idoneità, ai sensi dell'articolo 16 comma 5 della LISF, ad assicurare la costante conoscibilità e verificabilità da parte di BANCA CENTRALE degli assetti proprietari effettivi dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e, conseguentemente, l'efficace esercizio delle funzioni di vigilanza sulla sussistenza e permanenza in capo ad essi dei prescritti requisiti di onorabilità ed attitudine ad assicurare la sana e prudente gestione;
- i) insussistenza di impedimenti all'effettivo esercizio delle funzioni di vigilanza determinati dalla presenza di STRETTI LEGAMI, tra l'IMPRESA DI INVESTIMENTO e i soggetti del relativo GRUPPO di appartenenza, o derivanti dalle disposizioni del Paese da cui dipendono le persone fisiche o giuridiche con cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha STRETTI LEGAMI, o da difficoltà inerenti l'applicazione di tali disposizioni.

2. Al fine dell'attitudine ad assicurare la sana e prudente gestione, nei casi di assunzione del CONTROLLO dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, i SOGGETTI RICHIEDENTI, ed i loro SOGGETTI CONTROLLANTI, devono altresì risultare in possesso del requisito reputazionale, che si ritiene soddisfatto qualora nell'ultimo quinquennio i medesimi soggetti:

- a) non abbiano subito più provvedimenti disciplinari e/o sanzionatori da parte di pubbliche autorità e/o organi di vigilanza e di regolamentazione nel settore finanziario, anche esteri;
- b) non siano soggetti a procedimenti di accertamento finalizzati ai provvedimenti di cui sopra e tuttora in corso;
- c) non siano stati oggetto di negativi riferimenti documentati da parte di pubbliche autorità, anche estere;
- d) non siano stati soggetti a procedure concorsuali, a procedimenti straordinari, a procedure di risoluzione o a procedure estere equivalenti a quelle disciplinate nell'ordinamento sammarinese rispettivamente:
 - 1) dalla Legge 15 novembre 1917, n. 17 e dall'articolo 115 della LEGGE SULLE SOCIETÀ;
 - 2) dalla Parte II, Titolo II, Capi I e II della LISF;
 - 3) dalla Legge 14 giugno 2019 n. 102;o esserne stati azionisti di CONTROLLO o ESPONENTI AZIENDALI.

3. Nei casi in cui uno o più dei SOGGETTI RICHIEDENTI sia una IMPRESA FINANZIARIA estera, la BANCA CENTRALE valuta, in aggiunta a quelle sopra elencate, le seguenti condizioni:

- a) che nel Paese d'origine vi sia una regolamentazione adeguata sotto il profilo dei controlli di vigilanza, anche su base consolidata;
- b) che esistano intese in materia di scambio di informazioni ai sensi dell'articolo 103 della LISF con le Autorità di Vigilanza del Paese d'origine;
- c) che queste ultime abbiano manifestato il preventivo consenso alla costituzione nella Repubblica di San Marino di un IMPRESA DI INVESTIMENTO da parte della IMPRESA FINANZIARIA estera;
- d) che le Autorità di Vigilanza del Paese d'origine abbiano fornito un'attestazione in ordine alla solidità patrimoniale, all'adeguatezza delle strutture organizzative, amministrative e contabili della casa madre o del GRUPPO societario di appartenenza (c.d. lettera di "good standing");
- e) che l'IMPRESA FINANZIARIA estera sia in possesso di autorizzazione ad operare, anche per il tramite di SUCCURSALI o in regime di PRESTAZIONE DI SERVIZI SENZA STABILIMENTO, in uno o più dei Paesi che sotto il profilo del contrasto al crimine finanziario (riciclaggio del denaro di provenienza illecita, usura, finanziamento al terrorismo ecc.) non sono inclusi nella lista dei Paesi ad alto rischio di cui all'articolo 16 undecies della Legge 17 giugno 2008 n. 92.

4. Nei casi in cui il SOGGETTO RICHIEDENTE sia a sua volta un SOGGETTO AUTORIZZATO, il regime di esenzione previsto dall'articolo V.II.5 trova applicazione anche con riguardo alla documentazione prevista ai fini di comprovare la propria attitudine ad assicurare la sana e prudente gestione ove già prodotta alla BANCA CENTRALE ad altri fini di vigilanza.

Articolo V.II.7 – Nota informativa

1. Ai fini delle valutazioni di cui all'articolo precedente, il SOGGETTO RICHIEDENTE, ed eventuali SOGGETTI CONTROLLANTI, devono produrre, anche in via congiunta, una nota informativa da cui risultino con sufficiente chiarezza:

- a) la situazione economico-patrimoniale e quella delle eventuali altre controllate;
- b) i rapporti economici esistenti tra, da un lato, il SOGGETTO RICHIEDENTE/SOGGETTO CONTROLLANTE le sue ulteriori controllate, dall'altro lato, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO e gli altri PARTECIPANTI AL CAPITALE del medesimo;
- c) le fonti di finanziamento da utilizzare per l'acquisto della partecipazione o comunque la provenienza dei capitali da investire;
- d) in caso di SOGGETTO RICHIEDENTE parte di un GRUPPO, organigramma del GRUPPO stesso, con indicazione delle principali attività esercitate da ciascuna impresa appartenente al GRUPPO e in presenza di eventuali IMPRESE FINANZIARIE, indicazione delle relative autorità di vigilanza nonché dei rapporti economici esistenti tra le IMPRESE FINANZIARIE e quelle non finanziarie del GRUPPO.

Articolo V.II.8 – Documentazione allegata

1. Oltre alla nota informativa di cui all'articolo V.II.7 devono essere trasmessi alla BANCA CENTRALE, ove da questa non già acquisiti ad altri fini di vigilanza, i seguenti documenti:

- a) per le persone fisiche:
 - 1) curriculum vitae;
 - 2) certificato di capacità civile;
 - 3) dichiarazione dei redditi degli ultimi 3 anni;
- b) per le persone giuridiche:
 - 1) il bilancio individuale e, ove esistente, quello consolidato, relativi agli ultimi tre esercizi, completi delle relazioni accompagnatorie;
 - 2) le certificazioni della SOCIETÀ DI REVISIONE, ove esistenti;
 - 3) i curricula vitae dei soggetti che ne sono gli amministratori, o figure sostanzialmente equivalenti;
 - 4) lettere di “good standing” o altre attestazioni equivalenti da parte delle Autorità di Vigilanza del Paese di origine (per IMPRESE FINANZIARIE estere).

2. Per i certificati e/o documenti di cui al precedente comma, qualora emessi all'estero, vale il medesimo principio di “sostanziale equivalenza” di cui agli articoli V.II.2 e V.II.3.

Titolo III

Autorizzazione all'acquisizione di partecipazioni rilevanti

Articolo V.III.1 – Ambito di applicazione

1. Devono presentare richiesta di autorizzazione alla BANCA CENTRALE le persone fisiche o giuridiche che intendono:

- a) acquisire, a qualsiasi titolo, partecipazioni nel capitale di un'IMPRESA DI INVESTIMENTO che, tenuto conto anche di quelle già eventualmente possedute, comportino il superamento delle soglie del 10%, del 20%, del 30% e del 50% del capitale;
- b) acquisire il CONTROLLO dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, indipendentemente dall'entità della partecipazione;
- c) sottoscrivere o esercitare diritti di opzione, derivanti da obbligazioni convertibili o da altri titoli, per l'acquisto di azioni con diritto di voto nel capitale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, qualora

la partecipazione che si intende acquisire superi le soglie di cui al punto a) o consenta comunque di acquisirne il CONTROLLO.

2. Per il calcolo della partecipazione assunta devono essere considerate al numeratore:

- a) le azioni di proprietà con diritto di voto e quelle che si intendono acquisire;
- b) le azioni eventualmente detenute ad altro titolo per le quali il soggetto abbia comunque il diritto di voto.

3. Al denominatore si considerano le azioni con diritto di voto rappresentanti il capitale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.

Articolo V.III.2 – Soggetti tenuti

1. Nei casi di separazione tra proprietà delle azioni ed esercizio del diritto di voto, sono tenuti a richiedere l'autorizzazione sia il soggetto titolare delle azioni, sia quello cui spetta il diritto di voto sulle azioni medesime.

2. La richiesta di autorizzazione è dovuta anche dalle società di gestione, con riferimento ai diritti di voto detenuti per conto degli OIC gestiti, nonché dalle società fiduciarie intestatarie di azioni per conto terzi. Nei casi in cui la società fiduciaria rientri tra i soggetti esentati ai sensi dell'articolo V.II.5, la verifica dei requisiti di cui agli articoli V.II.1 e V.II.6 avverrà unicamente con riferimento ai fiducianti e, qualora diversi da persone fisiche, ai loro SOGGETTI CONTROLLANTI ed eventuali ulteriori TITOLARI EFFETTIVI. Nei casi in cui la società fiduciaria non rientri tra i soggetti esentati ai sensi dell'articolo V.II.5, la verifica dei requisiti di cui all'articolo V.II.1 andrà estesa anche a coloro che ne sono gli amministratori, o figure sostanzialmente equivalenti.

3. La richiesta di autorizzazione è dovuta sia nei casi in cui ad un fiduciante facciano capo PARTECIPAZIONI RILEVANTI superiori alle soglie di cui al precedente articolo, sommando tutte quelle comunque direttamente e indirettamente detenute, sia nel caso in cui la somma delle azioni intestate alla società fiduciaria superi le soglie previste all'articolo precedente, benché riferibile a più fiducianti che singolarmente non le superano.

4. Fermo restando quanto stabilito ai commi precedenti, per le operazioni che comportano una modifica della catena partecipativa, va effettuata una richiesta di autorizzazione preventiva solo qualora tali modifiche determinino il superamento delle soglie rilevanti in capo ai soggetti direttamente intestatari delle azioni e/o

a coloro che ne sono i fiduciari e/o SOGGETTI CONTROLLANTI, ossia a quei soggetti che si collocano rispettivamente all'inizio e al termine della catena.

5. Non è richiesta autorizzazione preventiva per le operazioni di mera reintestazione ai medesimi fiduciari delle partecipazioni già fiduciariamente detenute previa autorizzazione della BANCA CENTRALE, fatto salvo l'obbligo di comunicazione.

Articolo V.III.3 – Domanda di autorizzazione

1. La domanda di autorizzazione deve essere presentata alla BANCA CENTRALE nei modi indicati all'articolo III.II.6, e contenere i seguenti elementi informativi e documenti:

- a) l'indicazione esauriente delle finalità dell'operazione;
- b) le GENERALITÀ dei SOGGETTI RICHIEDENTI e delle controparti dell'operazione;
- c) l'indicazione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO oggetto dell'operazione, specificando il numero e le categorie di azioni eventualmente già possedute e di quelle che si intendono acquisire;
- d) i certificati di cui all'articolo V.II.2;
- e) i documenti di cui agli articoli V.II.7 e V.II.8.

2. Nei casi di operazioni che portano al CONTROLLO dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, deve essere inviato alla BANCA CENTRALE anche un dettagliato piano industriale relativo alla gestione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO o del GRUPPO FINANZIARIO che si verrà a creare.

Articolo V.III.4 – Dichiarazione dei soggetti controllanti

1. Nei casi in cui il SOGGETTO RICHIEDENTE non sia persona fisica, il legale rappresentante del SOGGETTO RICHIEDENTE deve trasmettere, anche in via separata rispetto alla domanda di cui all'articolo V.III.3, una dichiarazione scritta, autenticata da Notaio sammarinese o sottoscritta digitalmente o direttamente innanzi ad un incaricato della BANCA CENTRALE, in cui vengono indicate le complete GENERALITÀ dei SOGGETTI CONTROLLANTI, ove esistenti, o, in mancanza, la loro inesistenza.

2. Alla dichiarazione di cui al precedente comma devono essere allegati i documenti di cui all'articolo V.III.3, lettere d) ed e), riferiti ai SOGGETTI CONTROLLANTI indicati.

Articolo V.III.5 – Termini del provvedimento

1. La BANCA CENTRALE comunica prontamente, e comunque entro due giorni lavorativi, ai SOGGETTI RICHIEDENTI l'avvenuta ricezione della richiesta di autorizzazione e la data di scadenza del periodo di valutazione.

2. La BANCA CENTRALE può vietare l'operazione entro sessanta giorni lavorativi dalla comunicazione di cui al comma 1, decorsi i quali, in assenza di alcun tipo di comunicazione da parte della stessa BANCA CENTRALE, la richiesta si intende concessa, secondo la procedura di silenzio-assenso prevista all'articolo 17, comma 2 della LISF, fatta salva la facoltà dei SOGGETTI RICHIEDENTI di richiedere il provvedimento autorizzativo in forma espressa.

3. Nei casi in cui la BANCA CENTRALE, entro i termini di cui al precedente comma, comunichi ai SOGGETTI RICHIEDENTI, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 17 comma 2 della LISF, la necessità di integrare la domanda di autorizzazione con informazioni e/o documentazioni ulteriori rispetto a quelle già fornite, valutandola come carente o non sufficientemente chiara, la domanda medesima s'intenderà ad ogni effetto decaduta qualora quanto richiesto non pervenga alla BANCA CENTRALE entro sessanta giorni dalla ricezione della relativa comunicazione.

Articolo V.III.6 – Criteri di valutazione

1. La BANCA CENTRALE può vietare l'operazione al verificarsi di una o più delle seguenti cause:

- a) il SOGGETTO RICHIEDENTE non risulta possedere i requisiti di onorabilità di cui all'articolo V.II.1, o non li possiedono i suoi SOGGETTI CONTROLLANTI o gli amministratori della società da questo fiduciariamente interposta;
- b) il SOGGETTO RICHIEDENTE e/o i suoi SOGGETTI CONTROLLANTI non risultano idonei ad assicurare una sana e prudente gestione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, ai sensi dell'articolo V.II.6, o a consentire l'esercizio della vigilanza, anche in relazione alla compatibilità dell'eventuale interposizione fiduciaria con la condizione posta alla lettera i) del summenzionato articolo;
- c) l'operazione proposta contrasta con il raggiungimento delle finalità della vigilanza di cui all'articolo 37 della LISF.

Titolo IV

Obblighi di comunicazione

Articolo V.IV.1 – Assetti proprietari

1. Gli azionisti delle IMPRESE DI INVESTIMENTO, per sé e per eventuali SOGGETTI CONTROLLANTI, devono comunicare alla BANCA CENTRALE, entro dieci giorni dalla conclusione dell'operazione, allegando copia del contratto:

- a) il perfezionamento delle iniziative soggette ad autorizzazione in base all'articolo V.III.1;
- b) la riduzione al di sotto delle soglie fissate dall'articolo V.III.1 e la completa uscita dalla compagine azionaria;
- c) la reintestazione delle partecipazioni precedentemente detenute in via fiduciaria.

2. Con riferimento all'ipotesi di cui alla lettera a) del comma 1, deve essere comunicato senza ritardo alla BANCA CENTRALE anche il mancato perfezionamento delle iniziative soggette ad autorizzazione in base all'articolo V.III.1.

3. Con riferimento alle ipotesi di cui alla lettera b) del comma 1:

- a) al denominatore si considerano le azioni con diritto di voto rappresentanti il capitale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- b) deve essere trasmessa alla BANCA CENTRALE anche una comunicazione preventiva rispetto alla data di perfezionamento del trasferimento della partecipazione, con almeno quindici giorni di preavviso.

4. La comunicazione di cui al precedente comma, finalizzata alla verifica dell'adempimento agli obblighi di autorizzazione di cui all'articolo V.III.1, deve contenere la descrizione della partecipazione che si intende alienare e l'identificazione del soggetto che intende acquisirla.

Articolo V.IV.2 – Accordi di voto

1. Gli accordi di voto e gli altri accordi parasociali che comunque abbiano ad oggetto azioni con diritto di voto, devono essere trasmessi in copia alla BANCA CENTRALE, ai sensi ed entro i termini di cui all'articolo 19 della LISF.

Titolo V

Poteri di intervento

Articolo V.V.1 – Revoca dell'autorizzazione

1. In caso di sopravvenuto difetto dei requisiti richiesti, l'autorizzazione di cui all'articolo V.III.5 può essere revocata dalla BANCA CENTRALE, ai sensi dell'articolo 17, comma 3 della LISF.

2. La BANCA CENTRALE comunica per iscritto la revoca dell'autorizzazione ai SOGGETTI RICHIEDENTI, e, per conoscenza, all'IMPRESA DI INVESTIMENTO e al pubblico ufficio preposto alla tenuta del Registro delle Società.

Articolo V.V.2 – Annullamento delle delibere assembleari

1. La BANCA CENTRALE esamina i verbali delle assemblee degli azionisti delle IMPRESE DI INVESTIMENTO, trasmessi ai sensi dell'articolo VIII.II.2, e rileva eventuali casi di esercizio del diritto di voto in violazione agli obblighi di comunicazione o di autorizzazione di cui sopra, ai sensi dell'articolo 21 della LISF.

2. In tali casi, ai sensi del terzo comma del predetto articolo di legge, la BANCA CENTRALE può richiedere l'annullamento delle deliberazioni assunte, secondo quanto disposto dall'articolo 45 della LEGGE SULLE SOCIETÀ.

Articolo V.V.3 – Ordine di alienazione della partecipazione

1. Ai sensi dell'articolo 22 della LISF, la BANCA CENTRALE nei casi di:

- a) mancata autorizzazione ai sensi dell'articolo V.III.6;
- b) autorizzazione revocata ai sensi dell'articolo V.V.1;
- c) mancanza dei requisiti di onorabilità;

può ordinare l'alienazione delle partecipazioni detenute in violazione agli obblighi di legge e di vigilanza, assegnando all'azionista un termine non superiore a centottanta giorni per perfezionare l'operazione; il decorso del termine è sospeso dalla data di presentazione, da parte del potenziale acquirente, della richiesta di autorizzazione di cui al precedente Titolo III, purché completa ai sensi degli articoli V.III.3 e V.III.4.

Articolo V.V.4 – Verifica sulla permanenza dei requisiti

1. Ai fini di verifica di cui al precedente articolo V.V.1, i PARTECIPANTI AL CAPITALE di IMPRESE DI INVESTIMENTO, devono ritrasmettere a BANCA CENTRALE, ogni tre anni i certificati di cui agli articoli:

- V.II.2, commi 1 e 2;
- V.II.7, comma 1, lettere a) e b);
- V.II.8, comma 1.

2. Fermo restando quanto previsto al precedente comma, i PARTECIPANTI AL CAPITALE sono comunque tenuti a comunicare senza ritardo alla BANCA CENTRALE ogni evento che possa pregiudicare la permanenza dei requisiti di cui agli articoli V.II.1 e V.II.6.

3. Anche ai fini di controllo sugli adempimenti di cui sopra, le IMPRESE DI INVESTIMENTO, ai sensi dell'articolo 23 della LISF, devono comunicare, con cadenza annuale alla BANCA CENTRALE, entro sessanta giorni dalla data di approvazione del bilancio, l'elenco completo degli azionisti con diritto di voto sulla base delle risultanze del Libro Soci alla data menzionata. La comunicazione sulla compagine sociale deve indicare, con riferimento a ciascun socio, il numero delle azioni possedute, il loro valore nominale complessivo e la percentuale di capitale sociale che rappresentano, utilizzando a tal fine l'apposito modulo disponibile nell'area riservata del sito internet della BANCA CENTRALE.

PARTE VI

BILANCIO

Titolo I

Premessa

Articolo VI.I.1 – Fonti legislative

1. Le disposizioni contenute nella presente Parte hanno la propria fonte legislativa negli articoli 29, 30, 31, 32, 33 e 34 della LISF.

Articolo VI.I.2 – Sanzioni amministrative

1. La violazione delle disposizioni contenute nella presente Parte è punita dal DECRETO SANZIONI agli articoli 8, 18 e 18-bis.

Titolo II

Norme generali

Articolo VI.II.1 – Obblighi generali

1. LE IMPRESE DI INVESTIMENTO devono redigere i propri bilanci nel pieno rispetto dei termini e dei principi generali contenuti nella LISF.

Articolo VI.II.2 – Composizione del bilancio

1. Il bilancio dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO deve constare dei seguenti documenti:

- a) lo stato patrimoniale: riproduce la composizione qualitativa e quantitativa del patrimonio aziendale alla data di riferimento;
- b) il conto economico: fornisce la dimostrazione del risultato economico prodottosi nel periodo per effetto della gestione, attraverso l'esposizione dei componenti positivi e negativi che lo hanno determinato;
- c) la nota integrativa: completa le informazioni riportate negli schemi sintetici dello stato patrimoniale e del conto economico, indicando i criteri di valutazione e di redazione adottati nonché la descrizione analitica di alcune voci di bilancio.

Il bilancio deve altresì essere corredato dalla relazione degli amministratori, che descrive e valuta l'andamento della gestione nei vari settori in cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha operato, e la situazione

dell'impresa nel suo complesso, attraverso un'analisi storica e prospettica degli investimenti, dei costi e dei ricavi.

Articolo VI.II.3 – Obblighi di revisione contabile per le imprese di investimento sammarinesi e succursali di imprese di investimento estere

1. Ai sensi dell'articolo 33 della LISF, le IMPRESE DI INVESTIMENTO sammarinesi devono:
 - a) affidare la funzione di CONTROLLO CONTABILE ad una SOCIETÀ DI REVISIONE;
 - b) sottoporre i propri bilanci d'esercizio alla certificazione della SOCIETÀ DI REVISIONE incaricata del CONTROLLO CONTABILE.
2. Le SUCCURSALI di IMPRESE DI INVESTIMENTO estere devono sottoporre alla certificazione di una SOCIETÀ DI REVISIONE la Situazione Contabile di fine ESERCIZIO da trasmettere alla BANCA CENTRALE ai sensi dell'articolo III.VI.6, nonché affidare alla medesima SOCIETÀ DI REVISIONE la funzione di CONTROLLO CONTABILE, limitatamente all'operatività della SUCCURSALE.

Articolo VI.II.4 – Certificazione della società di revisione e dei revisori contabili

1. Con riferimento alla SOCIETÀ DI REVISIONE di cui all'articolo precedente, le IMPRESE DI INVESTIMENTO sammarinesi e le SUCCURSALI di IMPRESE DI INVESTIMENTO estere devono trasmettere alla BANCA CENTRALE il certificato di iscrizione nel registro dei REVISORI CONTABILI di pertinenza entro trenta giorni dalla formalizzazione dell'incarico e/o dal suo rinnovo.
2. Fatto salvo quanto previsto al comma 2 del seguente articolo, i REVISORI CONTABILI devono possedere i requisiti di indipendenza di cui all'articolo IV.II.15 ed autodichiararli utilizzando il modello denominato "*imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di indipendenza funzioni di controllo*"; le autodichiarazioni dei REVISORI CONTABILI devono essere trasmesse alla BANCA CENTRALE unitamente alla certificazione di cui al precedente comma.

Articolo VI.II.5 – Rinvio

1. Con riferimento alla nota integrativa, agli schemi di stato patrimoniale e conto economico, ed ai criteri di valutazione e di redazione del bilancio d'impresa e consolidato, si rinvia al Regolamento BCSM n. 2016-02 e alla Circolare BCSM n. 2017-03, da intendersi quale normativa speciale, e quindi prevalente, rispetto alle disposizioni generali di cui alla presente Parte.

2. Con apposito provvedimento la BANCA CENTRALE può inoltre disciplinare le materie di cui all'articolo 33, comma 2, della LISF.

PARTE VII

VIGILANZA PRUDENZIALE

Titolo I

Premessa

Articolo VII.I.1 – Fonti legislative

1. Le disposizioni contenute negli articoli seguenti della presente Parte hanno la propria fonte legislativa negli articoli 45, 47, 48, 49, 52 e 74 della LISF.

Articolo VII.I.2 – Sanzioni amministrative

1. La violazione delle disposizioni contenute nella presente Parte è punita dal DECRETO SANZIONI agli articoli 7, 8, 15, 18 e 18-bis.

Articolo VII.I.3 – Estensione dei requisiti di adeguatezza organizzativa

1. Le disposizioni di cui al Titolo VI e di cui agli articoli VII.VII.4, VII.VII.7 e VII.VII.10 della presente Parte VII, avendo ad oggetto i requisiti di adeguatezza organizzativa per la prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO, trovano applicazione anche nei confronti dei PSI diversi dalle IMPRESE DI INVESTIMENTO e quindi:

- a) per le banche autorizzate ai SERVIZI DI INVESTIMENTO in conformità all'articolo II.II.1, comma 2, ad integrazione delle corrispondenti disposizioni di cui alla Parte VII del Regolamento BCSM n. 2007-07 della raccolta del risparmio e dell'attività bancaria;
- b) per le società di gestione autorizzate ai SERVIZI DI INVESTIMENTO in conformità all'articolo II.II.1, comma 3, ad integrazione delle corrispondenti disposizioni di cui al Titolo VIII, della Parte II del Regolamento BCSM n. 2006-03 in materia di servizi di investimento collettivo.

Titolo II

Fondi propri

Articolo VII.II.1 – Composizione dei fondi propri

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO dispongono di fondi propri che consistono nella somma del loro capitale primario di classe 1, del capitale aggiuntivo di classe 1 e del capitale di classe 2 e soddisfano in ogni momento tutte le seguenti condizioni:

- a) $\frac{\text{Capitale Primario di Classe 1}}{D} \geq 56\%$
- b) $\frac{\text{Capitale Primario di Classe 1} + \text{Capitale Aggiuntivo di Classe 1}}{D} \geq 75\%$
- c) $\frac{\text{Capitale Primario di Classe 1} + \text{Capitale Aggiuntivo di Classe 1} + \text{Capitale di Classe 2}}{D} \geq 100\%$

dove:

- a) il Capitale primario di Classe 1 è determinato conformemente a quanto previsto alla Parte 2, Titolo I, Capo 2 del CRR;
- b) il Capitale aggiuntivo di Classe 1 è determinato conformemente a quanto previsto alla Parte 2, Titolo I, Capo 3 del CRR;
- c) il Capitale di Classe 2 è determinato conformemente a quanto previsto alla Parte 2, Titolo I, Capo 4 del CRR;
- d) D è determinato conformemente a quanto previsto all'articolo VII.III.1.

2. In deroga a quanto previsto al comma 1:

- a) le deduzioni di cui all'articolo 36, paragrafo 1, lettera c), del CRR si applicano integralmente, senza l'applicazione degli articoli 39 e 48 dello stesso CRR;
- b) le deduzioni di cui all'articolo 36, paragrafo 1, lettera e), del CRR si applicano integralmente, senza l'applicazione dell'articolo 41 dello stesso CRR;
- c) le deduzioni di cui all'articolo 36, paragrafo 1, lettera h), all'articolo 56, lettera c), e all'articolo 66, lettera c), del CRR, nella misura in cui si riferiscono a detenzioni di strumenti di capitale che non sono detenute nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE si applicano integralmente, senza l'applicazione dei meccanismi previsti agli articoli 46, 60 e 70 dello stesso CRR;
- d) le deduzioni di cui all'articolo 36, paragrafo 1, lettera i), del CRR si applicano integralmente, senza l'applicazione dell'articolo 48 dello stesso CRR;
- e) le disposizioni seguenti non si applicano alla determinazione dei fondi propri delle IMPRESE DI INVESTIMENTO:
- l'articolo 49 del CRR;
 - le deduzioni di cui all'articolo 36, paragrafo 1, lettera h), all'articolo 56, lettera c), e all'articolo 66, lettera c), del CRR e le relative disposizioni agli articoli 46, 60 e 70 dello stesso CRR, nella

misura in cui tali deduzioni si riferiscono a detenzioni di strumenti di capitale detenuti nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE;

- l'evento attivatore di cui all'articolo 54, paragrafo 1, lettera a), del CRR; l'evento attivatore è invece specificato dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO in termini di strumento aggiuntivo di Classe 1 di cui al comma 1;
- l'importo aggregato di cui all'articolo 54, paragrafo 4, lettera a), del CRR; l'importo da svalutare o convertire è l'intero valore nominale dello strumento aggiuntivo di Classe 1 di cui al comma 1.

3. Nella determinazione dei requisiti di fondi propri, le IMPRESE DI INVESTIMENTO applicano le relative disposizioni di cui alla Parte due, Titolo I, Capo 6, del CRR. Nell'applicare tali disposizioni, l'autorizzazione delle autorità di vigilanza di cui agli articoli 77 e 78 del CRR si ritiene concessa se è soddisfatta una delle condizioni di cui all'articolo 78, paragrafo 1, lettera a), o all'articolo 78, paragrafo 4, dello stesso CRR.

Articolo VII.II.2 – Partecipazioni qualificate in imprese non finanziarie

1. Ai fini del presente Titolo II, un'IMPRESA DI INVESTIMENTO deduce gli importi che superano i limiti specificati alle seguenti lettere a) e b) dalla determinazione degli elementi del Capitale primario di classe 1 di cui all'articolo 26 del CRR:

- a) una PARTECIPAZIONE QUALIFICATA in un'IMPRESA NON FINANZIARIA, il cui importo supera il 15% dei fondi propri dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcolati conformemente all'articolo 9, senza applicare la deduzione di cui all'articolo 36, paragrafo 1, lettera k), punto i), del CRR;
- b) l'importo totale delle PARTECIPAZIONI QUALIFICATE in IMPRESE NON FINANZIARIE che supera il 60% dei fondi propri calcolati conformemente all'articolo 9, senza applicare la deduzione di cui all'articolo 36, paragrafo 1, lettera k), punto i), del CRR.

2. Le azioni o quote in IMPRESE NON FINANZIARIE non sono incluse nel calcolo di cui al comma 1 se è soddisfatta una delle condizioni seguenti:

- a) dette azioni o quote sono detenute in via temporanea nel corso di un'operazione di assistenza finanziaria di cui all'articolo 79 del CRR;
- b) la detenzione di dette azioni o quote costituisce una posizione in impegni irrevocabili detenuta per un massimo di cinque giorni lavorativi;
- c) dette azioni o quote sono detenute a nome dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO per conto terzi.

3. Non sono incluse nel calcolo di cui al comma 1, le azioni o quote che non hanno carattere di immobilizzazioni finanziarie ai sensi del Regolamento BCSM n. 2016-02 sulla redazione del bilancio d'impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati.

4. La BANCA CENTRALE può vietare a un'IMPRESA DI INVESTIMENTO di detenere le PARTECIPAZIONI QUALIFICATE di cui al comma 1, se l'importo di tali PARTECIPAZIONI è superiore alle percentuali dei fondi propri specificati allo stesso comma 1.

5. Fuori dai casi di cui all'articolo VII.IX.1, le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano tempestivamente alla BANCA CENTRALE l'avvenuto superamento dei limiti di cui al comma 1.

Titolo III

Adeguatezza patrimoniale

Capo I

Requisito generale

Articolo VII.III.1 – Requisiti di fondi propri

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO dispongono in ogni momento di fondi propri, calcolati conformemente al Titolo II, pari ad almeno a D, dove D è pari al maggiore tra:

- a) il capitale sociale minimo richiesto per il rilascio dell'autorizzazione di cui all'articolo III.III.4;
- b) la somma dei seguenti requisiti patrimoniali minimi:
 - requisito relativo alle spese fisse generali calcolato conformemente all'articolo VII.III.2;
 - requisito relativo al rischio di credito calcolato conformemente all'articolo VII.III.3;
 - requisito complessivo relativo ai FATTORI K calcolato conformemente al Capo II del presente Titolo.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO sono tenute a comunicare alla BANCA CENTRALE, non appena ne vengono a conoscenza, il mancato rispetto, anche prospettico, del requisito di adeguatezza patrimoniale di cui al presente articolo.

3. Per le IMPRESE DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA, il requisito patrimoniale minimo di cui al precedente comma, lettera b) consta del solo requisito relativo alle spese fisse generali di cui al primo alinea.

Articolo VII.III.2 – Requisito relativo alle spese fisse generali

1. Il requisito relativo alle spese fisse generali è pari ad almeno il 25 per cento delle spese fisse generali di cui all'ultimo bilancio d'esercizio approvato, come risultanti dalla somma delle voci 50 "Commissioni passive", 80 "Altri oneri di gestione" e 90 "Spese amministrative" dello schema di Conto Economico, al netto delle seguenti spese variabili:

- a) bonus per il personale e altra retribuzione, nella misura in cui dipendono dall'utile netto dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- b) quote di partecipazione agli utili per dipendenti e amministratori e soci;
- c) altre forme di partecipazione agli utili e altra retribuzione variabile, nella misura in cui sono pienamente discrezionali;
- d) commissioni e provvigioni pagabili condivise che sono direttamente collegate a commissioni e provvigioni ricevibili, incluse nel totale dei ricavi, e qualora il pagamento delle prime sia subordinato all'effettiva riscossione delle seconde;
- e) provvigioni per AGENTI COLLEGATI;
- f) spese non ricorrenti da attività non ordinarie.

2. Ai fini del calcolo dell'aggregato spese fisse generali di cui al comma precedente, ad integrazione di quanto previsto dal presente articolo, si applicano altresì i criteri di cui agli articoli 1 e 2 del Regolamento Delegato (UE) 2022/1455.

3. Nel caso in cui vi sia stato un cambiamento sostanziale nelle attività dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, la BANCA CENTRALE può richiedere un adeguamento del requisito calcolato ai sensi dei commi precedenti.

4. Ai fini del comma 3, si considera avvenuto un cambiamento sostanziale qualora sia soddisfatta almeno una delle seguenti condizioni:

- a) un cambiamento sotto forma di aumento o di diminuzione, dell'attività dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, che comporta una variazione pari o superiore al 30 per cento delle spese fisse generali dell'IMPRESA stessa previste per l'anno in corso;
- b) un cambiamento, sotto forma di aumento o di diminuzione, dell'attività dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, che comporta variazioni pari o superiori a 2 milioni di euro del requisito di adeguatezza patrimoniale proprio dell'IMPRESA, sulla base delle spese fisse generali previste per l'anno in corso.

5. In fase di avvio dell'operatività dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e fino a completamento del primo anno solare, ai fini del calcolo di cui al comma 1 e 2, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO fa riferimento agli importi previsti per il primo anno di attività nei bilanci previsionali presentati con la domanda di autorizzazione.

Articolo VII.III.3 – Requisito relativo al rischio di credito

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO che, ai sensi e nei limiti di quanto previsto all'articolo II.II.3, svolgono in termini accessori l'attività di concessione di finanziamenti di cui alla lettera B dell'Allegato 1 della LISF, sono tenute al rispetto di uno specifico requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito assunto, calcolato moltiplicando per l'8% quanto risultante dall'applicazione conforme di quanto previsto al Capo II, del Titolo III, della Parte VII del Regolamento BCSM n. 2007-07 della raccolta del risparmio e dell'attività bancaria.

Capo II

Requisito complessivo relativo ai fattori K

Articolo VII.III.4 – Requisito complessivo relativo ai fattori K e coefficienti applicabili

1. Il requisito complessivo relativo ai FATTORI K di cui all'articolo VII.III.1, comma 1, lettera b), terzo alinea è pari ad almeno la somma de:

- a) il requisito relativo ai FATTORI K inerenti il rischio cliente (RtC) calcolato conformemente al Capo III;
- b) il requisito relativo ai FATTORI K inerenti il rischio mercato (RtM) calcolato conformemente al Capo IV;
- c) il requisito relativo ai FATTORI K inerenti il rischio impresa (RtF) calcolato conformemente al Capo V.

2. Ai corrispondenti FATTORI K si applicano i seguenti coefficienti:

- Fattore K-AUM, coefficiente pari allo 0,02%
- Fattore K-CMH, coefficiente pari allo 0,4% con riguardo alle disponibilità liquide dei CLIENTI depositate su conti separati per ciascun CLIENTE, o pari allo 0,5% con riguardo a quelle depositate su CONTI OMNIBUS;
- Fattore K-ASA, coefficiente pari allo 0,04%;
- Fattore K-COH, coefficiente pari allo 0,1% con riguardo alle operazioni a pronti, o pari allo 0,01% in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI;

— Fattore K-DTF, coefficiente pari allo 0,1% con riguardo alle operazioni a pronti, o pari allo 0,01% in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI.

3. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO monitorano il valore dei propri FATTORI K tenendo conto di tutte le dinamiche che potrebbero determinare un requisito patrimoniale ai fini dell'articolo VII.III.1 sostanzialmente diverso per il successivo periodo di riferimento e comunicano alla BANCA CENTRALE tale requisito sostanzialmente diverso.

4. La BANCA CENTRALE, nel caso in cui ritenga vi sia stato un cambiamento sostanziale nelle attività di un'IMPRESA DI INVESTIMENTO che incide sull'importo di un FATTORE K rilevante, può richiedere un adeguamento dell'importo corrispondente.

5. In situazioni di stress dei mercati, qualora risultino eccessivamente restrittivi e pregiudizievoli per la stabilità finanziaria, la BANCA CENTRALE, con deliberazione del Coordinamento della Vigilanza e tenuto conto di quanto previsto dal Regolamento Delegato (UE) 2022/76, può modificare i coefficienti relativi al Fattore K-DTF.

Capo III

Requisito specifico relativo ai fattori K RtC

Articolo VII.III.5 – Requisito specifico relativo ai fattori K RtC

1. Il requisito specifico relativo ai FATTORI K RtC è determinato sulla base della seguente formula:

$$K-AUM+K-CMH+K-ASA+K-COH$$

dove:

- K-AUM è pari all'AUM misurato conformemente all'articolo VII.III.6, moltiplicato per il corrispondente coefficiente di cui all'articolo VII.III.4, comma 2;
- K-CMH è pari al CMH misurato conformemente all'articolo VII.III.7, moltiplicato per il corrispondente coefficiente di cui all'articolo VII.III.4, comma 2;
- K-ASA è pari all'ASA misurato conformemente all'articolo VII.III.8, moltiplicato per il corrispondente coefficiente di cui all'articolo VII.III.4, comma 2;
- K-COH è pari al COH misurato conformemente all'articolo VII.III.9, moltiplicato per il corrispondente coefficiente di cui all'articolo VII.III.4, comma 2.

2. Ai fini del calcolo dei FATTORI K RtC, ad integrazione di quanto previsto nel presente Capo, si applicano altresì i criteri di cui agli articoli dall'1 al 9 del Regolamento Delegato (UE) 2022/25.

Articolo VII.III.6 – Misurazione dell'AUM ai fini del calcolo del K-AUM

1. Ai fini del calcolo del K-AUM, l'AUM è la media mobile dei valori in euro del totale delle attività mensili gestite, misurati l'ultimo giorno lavorativo di ognuno dei 15 mesi precedenti, escludendo gli ultimi 3 valori mensili. L'AUM è quindi la media aritmetica dei restanti 12 valori mensile e il K-AUM è calcolato il primo giorno lavorativo di ogni mese.

2. Sono incluse nell'importo totale dell'AUM misurato in conformità al comma 1, le attività per le quali l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha delegato la gestione a un'altra IMPRESA FINANZIARIA, mentre sono escluse quelle attività per le quali l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha ricevuto delega di gestione da parte di un'altra IMPRESA FINANZIARIA.

3. Nel caso in cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO gestisce le attività da meno di 15 mesi, o ha gestito attività per un periodo più esteso come IMPRESE DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA e ora supera la soglia prevista per l'AUM, essa utilizza dati storici dell'AUM per il periodo specificato al comma 1 non appena questi ultimi diventano disponibili per calcolare il K-AUM. La BANCA CENTRALE può richiedere all'IMPRESA DI INVESTIMENTO di sopperire ai dati storici mancanti utilizzando dati di proiezione coerenti con quanto riportato nei bilanci previsionali presentati nell'ambito del programma di attività di cui all'articolo III.III.8.

Articolo VII.III.7 – Misurazione del CMH ai fini del calcolo del K-CMH

1. Ai fini del calcolo del K-CMH, il CMH è la media mobile dei valori in euro del totale delle disponibilità liquide dei CLIENTI detenute, misurati al termine di ciascun giorno lavorativo durante i 9 mesi precedenti, escludendo gli ultimi 3 mesi. Il CMH è quindi la media aritmetica dei valori giornalieri dei restanti 6 mesi e il K-CMH è calcolato il primo giorno lavorativo di ogni mese.

2. Nel caso in cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO detiene disponibilità liquide dei CLIENTI da meno di 9 mesi, essa utilizza i dati storici del CMH per il periodo specificato al comma 1 non appena questi ultimi diventano disponibili per calcolare il K-CMH. La BANCA CENTRALE può richiedere all'IMPRESA DI INVESTIMENTO di sopperire ai dati storici mancanti utilizzando dati di proiezione coerenti rispetto con quanto riportato nei bilanci previsionali presentati nell'ambito del programma di attività di cui all'articolo III.III.8.

Articolo VII.III.8 – Misurazione dell'ASA ai fini del calcolo del K-ASA

1. Ai fini del calcolo del K-ASA, l'ASA è la media mobile dei valori in euro del totale giornaliero degli STRUMENTI FINANZIARI detenuti per conto dei CLIENTI, misurati al termine di ciascun giorno lavorativo durante i 9 mesi precedenti, escludendo gli ultimi 3 mesi. L'ASA è quindi la media aritmetica dei valori giornalieri dei restanti 6 mesi e il K-ASA è calcolato il primo giorno lavorativo di ogni mese.

2. Nel caso in cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO detiene gli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI da meno di 6 mesi, essa utilizza i dati storici dell'ASA per il periodo specificato al comma 1 non appena questi ultimi diventano disponibili per calcolare il K-ASA. La BANCA CENTRALE può richiedere all'IMPRESA DI INVESTIMENTO di sopperire ai dati storici mancanti utilizzando dati di proiezione coerenti rispetto con quanto riportato nei bilanci previsionali presentati nell'ambito del programma di attività di cui all'articolo III.III.8.

Articolo VII.III.9 – Misurazione del COH ai fini del calcolo del K-COH

1. Ai fini del calcolo del K-COH, il COH è la media mobile dei valori in euro del totale giornaliero degli ordini dei CLIENTI trattati nel corso di ciascun giorno lavorativo durante i 6 mesi precedenti, escludendo gli ultimi 3 mesi. Il COH è quindi la media aritmetica dei valori giornalieri dei restanti 3 mesi e il K-COH è calcolato il primo giorno lavorativo di ogni mese.

2. Il COH, fatte salve le specifiche di calcolo di cui al comma 4, è misurato come la somma del valore assoluto degli acquisti e del valore assoluto delle vendite sia per le operazioni a pronti sia per i derivati come segue:

- a) per le operazioni a pronti, il valore è l'importo pagato o ricevuto per ciascuna negoziazione;
- b) per i derivati, il valore della negoziazione è l'importo nozionale del contratto, fermo restando quanto specificato al seguente comma 3 relativamente ai derivati su tassi di interesse.

3. L'importo nozionale dei derivati su tassi di interesse è adeguato per la vita residua (in anni) di tali contratti, moltiplicando l'importo nozionale per la durata determinata con la formula seguente:

$$\text{Durata} = \text{vita residua (in anni)} / 10$$

4. Il COH è calcolato:

- a) includendo le operazioni che derivano dalla prestazione della CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI per le quali l'IMPRESA DI INVESTIMENTO non calcola il K-AUM;
- b) escludendo le operazioni che derivano dalla prestazione della GESTIONE DI PORTAFOGLI per le quali l'IMPRESA DI INVESTIMENTO già calcola il K-AUM, nonché le operazioni che derivano dalla

prestazione della GESTIONE DI PORTAFOGLI svolta sulla base di delega di gestione ricevuta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO da parte di un'altra IMPRESA FINANZIARIA e che non contribuiscono all'AUM della stessa IMPRESA DI INVESTIMENTO ai sensi di quanto previsto dall'articolo VII.III.6, comma 3, fatta eccezione per le operazioni che derivano dalla prestazione della GESTIONE DI PORTAFOGLI svolta per conto di un ORGANISMO DI INVESTIMENTO COLLETTIVO;

- c) escludendo le operazioni eseguite dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO in nome proprio, sia nella NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO sia nell'ESECUZIONE DI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI.

5. Nel caso in cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO tratti gli ordini dei CLIENTI da meno di 6 mesi, o ha trattato gli ordini dei CLIENTI per un periodo più esteso come IMPRESE DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA e ora supera la soglia prevista per il COH, essa utilizza i dati storici del COH per il periodo specificato al comma 1 non appena questi ultimi diventano disponibili per calcolare il K-COH. La BANCA CENTRALE può richiedere all'IMPRESA DI INVESTIMENTO di sopperire ai dati storici mancanti utilizzando dati di proiezione coerenti rispetto con quanto riportato nei bilanci previsionali presentati nell'ambito del programma di attività di cui all'articolo III.III.8.

Capo IV

Requisito specifico relativo ai fattori K RtM

Articolo VII.III.10 – Requisito specifico relativo ai fattori K RtM

1. Il requisito specifico relativo ai FATTORI K RtM per le posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di un'IMPRESA DI INVESTIMENTO che svolge NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO, anche a fronte di ordini dei CLIENTI, è pari al K-NPR calcolato conformemente all'articolo VII.III.11.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO gestiscono il PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE conformemente a quanto previsto al Capo I, Titolo IV della presente Parte.

3 Il requisito specifico relativo ai FATTORI K RtM si applica a tutte le posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE, incluse in particolare le posizioni in STRUMENTI FINANZIARI di debito (compresi gli strumenti inerenti a cartolarizzazione), STRUMENTI FINANZIARI di capitale, OIC, cambi, oro e MERCI (comprese le QUOTE DI EMISSIONI).

4. Ai fini del calcolo del requisito specifico relativo ai FATTORI K RtM, un'IMPRESA DI INVESTIMENTO include posizioni diverse da quelle del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE qualora queste diano origine a RISCHIO DI CAMBIO o a RISCHIO DI POSIZIONE IN MERCI.

Articolo VII.III.11 – Calcolo del K-NPR

1. Ai fini del calcolo del K-NPR, il requisito patrimoniale per le posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di un'IMPRESA DI INVESTIMENTO che svolge NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO, anche a fronte di ordini dei CLIENTI, è calcolato sulla base di quanto previsto al Titolo IV della presente Parte.

Capo V

Requisito specifico relativo ai fattori K RtF

Articolo VII.III.12 – Requisito specifico relativo ai fattori K RtF

1. Il requisito specifico relativo ai FATTORI K RtF è determinato sulla base della seguente formula:

$$K\text{-TCD} + K\text{-DTF} + K\text{-CON}$$

dove:

- K-TCD è pari all'importo calcolato conformemente all'articolo VII.III.14;
- K-DTF è pari al DTF misurato conformemente all'articolo VII.III.21, moltiplicato per il corrispondente coefficiente di cui all'articolo VII.III.4, comma 2;
- K-CON è pari all'importo calcolato conformemente all'articolo VII.III.26.

2. Il K-TCD e il K-CON sono basati sulle operazioni registrate nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di un'IMPRESA DI INVESTIMENTO che svolge NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO, anche a fronte di ordini dei CLIENTI.

3. Il K-DTF è basato sulle operazioni registrate nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di un'IMPRESA DI INVESTIMENTO che svolge NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO, anche a fronte di ordini dei CLIENTI, e sulle operazioni che un'IMPRESA DI INVESTIMENTO effettua in nome proprio nell'ESECUZIONE DI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI.

Sezione I

Default della controparte di negoziazione

Articolo VII.III.13 – Ambito di applicazione

1. La presente sezione si applica ai seguenti contratti e operazioni:

- a) contratti derivati di cui alla lettera E) dell'Allegato 2 alla LISF, ad eccezione dei seguenti:
- contratti derivati compensati direttamente o indirettamente mediante una CCP se sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:
 - le posizioni e le attività dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO correlate a detti contratti sono distinte e separate, a livello sia di partecipante diretto sia di CCP, dalle posizioni e attività sia del partecipante diretto che degli altri clienti di tale partecipante diretto e, in conseguenza di tale distinzione e separazione, le suddette posizioni e attività non sono aggredibili in caso di procedura concorsuale ai sensi del diritto nazionale per *default* o insolvenza del partecipante diretto o di uno o più dei suoi altri clienti;
 - leggi, regolamenti, norme e accordi contrattuali che si applicano al partecipante diretto o lo vincolano o facilitano il trasferimento delle posizioni del cliente relative a tali contratti e delle corrispondenti garanzie reali ad un altro partecipante diretto entro il periodo con rischio di margine (*margin period of risk*) applicabile in caso di default o insolvenza del partecipante diretto originario;
 - l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha ottenuto un parere giuridico indipendente, scritto e motivato indicante che, in caso di impugnazione in giudizio, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO non subirebbe alcuna perdita a motivo dell'insolvenza del suo partecipante diretto o di uno dei clienti di quest'ultimo;
 - contratti derivati negoziati sui MERCATI REGOLAMENTATI;
 - contratti derivati a fini di copertura di posizioni detenute dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO non afferenti il PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE;
- b) OPERAZIONI CON REGOLAMENTO A LUNGO TERMINE;
- c) OPERAZIONI DI VENDITA CON PATTO DI RIACQUISTO;
- d) CONCESSIONE O ASSUNZIONE DI TITOLI O MERCI IN PRESTITO;
- e) FINANZIAMENTI CON MARGINI;
- f) qualsiasi altro tipo di SFT;
- g) finanziamenti concessi ai sensi dell'articolo II.II.3, comma 1, lettera c), qualora l'IMPRESA DI INVESTIMENTO esegua la negoziazione per conto del cliente o riceva e trasmetta l'ordine senza eseguirlo.

2. Ai fini del primo comma, lettera a), primo alinea, si considera che i contratti compensati direttamente o indirettamente tramite una QCCP soddisfano le condizioni ivi enunciate.

3. Sono escluse dal calcolo del K-TCD le operazioni aventi quale controparte quelle caratterizzate da fattore di ponderazione del rischio pari allo 0 per cento ai sensi del Capo II, del Titolo III della Parte VII del Regolamento BCSM n. 2007-07 della raccolta del risparmio e dell'attività bancaria, incluse le organizzazioni internazionali.

Articolo VII.III.14 – Calcolo del K-TCD

1. Ai fini del calcolo del K-TCD, il requisito patrimoniale è determinato con la seguente formula:

$$\text{Requisito patrimoniale} = \alpha * EV * RF * CVA$$

dove:

- α pari a 1,2;
- EV è pari al valore dell'esposizione (*exposure value*) calcolato conformemente all'articolo VII.III.15;
- RF è pari al fattore di rischio (*risk factor*) definito in base al tipo di controparte come da tabella sottostante:

Tipo di controparte	Fattore di rischio
Amministrazioni centrali, banche centrali e organismi del settore pubblico	1,6%
Enti creditizi e imprese di investimento	1,6%
Altre controparti	8%

- CVA è pari all'aggiustamento della valutazione del credito (*credit valuation adjustment*) calcolato conformemente all'articolo VII.III.20.

Articolo VII.III.15 – Calcolo del valore dell'esposizione

1. Il valore dell'esposizione è determinato con la seguente formula:

$$\text{Valore dell'esposizione} = \text{Max} (0; RC + PFE - C)$$

dove:

- RC è pari al costo di sostituzione (*replacement cost*) determinato conformemente all'articolo VII.III.16;
- PFE è pari all'esposizione potenziale futura (*potential future exposure*) determinata conformemente all'articolo VII.III.17;
- C è pari al valore delle garanzie reali (*collateral*) determinato conformemente all'articolo VII.III.18.

2. Il costo di sostituzione (RC) e il collaterale (C) si applicano a tutte le tipologie di operazioni di cui all'articolo VII.III.13, mentre l'esposizione potenziale futura (PFE) si applica ai soli contratti derivati.

3. Un'IMPRESA DI INVESTIMENTO può calcolare un unico valore netto dell'esposizione con riferimento a tutte le operazioni rientranti in un accordo contrattuale di compensazione, fatte salve le condizioni di cui all'articolo VII.III.19. Qualora una o più di queste condizioni non sia soddisfatta, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO tratta ciascuna di tali operazioni come se fosse il proprio insieme di attività soggette a compensazione.

Articolo VII.III.16 – Costo di sostituzione

1. Il costo di sostituzione (RC) di cui all'articolo VII.III.15 è determinato come segue:

- a) per i contratti derivati, RC è determinato come il CMV;
- b) per le OPERAZIONI CON REGOLAMENTO A LUNGO TERMINE, RC è determinato come l'importo del regolamento in denaro che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO deve versare o ricevere all'atto del regolamento, trattando i crediti come importi positivi e i debiti come importi negativi;
- c) per le OPERAZIONI DI VENDITA CON PATTO DI RIACQUISTO e le operazioni di CONCESSIONE O DI ASSUNZIONE DI TITOLI O DI MERCI IN PRESTITO, RC è determinato con l'importo del denaro concesso o preso in prestito; trattando il denaro concesso in prestito dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO come un importo positivo e il denaro preso in prestito dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO come un importo negativo;
- d) per le OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI, se entrambe le componenti sono titoli, RC è determinato dal CMV del titolo concesso in prestito dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO; il CMV è maggiorato della corrispondente rettifica per volatilità di cui alla tabella dell'articolo VII.III.18;
- e) per i FINANZIAMENTI CON MARGINI e per i crediti e i prestiti di cui all'articolo VII.III.13, comma 1, lettera g), RC è determinato dal valore contabile delle attività conformemente a quanto previsto dal Regolamento BCSM n. 2016-02 sulla redazione del bilancio d'impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati.

Articolo VII.III.17 – Esposizione potenziale futura

1. L'esposizione potenziale futura (PFE) di cui all'articolo VII.III.15 è calcolata per ogni contratto derivato come il prodotto tra:

- a) l'importo nozionale effettivo (*effective notional* - EN) dell'operazione fissato conformemente ai commi dal 2 al 6 del presente articolo;
- b) il fattore di vigilanza (*supervisory factor* - SF) fissato conformemente al comma 7 del presente articolo.

2. L'EN è il prodotto tra:

- a) l'importo nozionale del contratto derivato calcolato conformemente al comma 3;
- b) la durata del contratto derivato calcolata conformemente al comma 4;
- c) il delta di vigilanza calcolato conformemente al comma 6.

3. L'importo nozionale, a meno che non sia chiaramente indicato e fissato fino a scadenza, è determinato come segue:

- a) per i contratti derivati su tassi di cambio, l'importo nozionale è definito come l'importo nozionale della componente in valuta estera del contratto, convertito nella valuta nazionale; se entrambe le componenti di un derivato su tassi di cambio sono denominate in valute diverse dalla valuta nazionale, l'importo nozionale di ciascuna componente è convertito in valuta nazionale e la componente con il valore più elevato in valuta nazionale è l'importo nozionale;
- b) per i contratti derivati su STRUMENTI FINANZIARI di capitale e i derivati su MERCI e per le QUOTE DI EMISSIONI e i derivati sulle stesse, l'importo nozionale è definito come il prodotto del prezzo di mercato di una singola unità dello strumento e il numero di unità cui si riferisce l'operazione;
- c) per le operazioni con più *payoff* dipendenti dallo stato (*state contingent*), incluse le opzioni digitali o *forward* di tipo *target redemption*, le IMPRESE DI INVESTIMENTO calcolano l'importo nozionale di ciascuno stato e utilizzano il risultato di calcolo più elevato;
- d) qualora il nozionale è una formula di valori di mercato, le IMPRESE DI INVESTIMENTO utilizzano i CMV per determinare l'importo nozionale dell'operazione;
- e) per gli *swap* nozionali variabili, come gli *amortising swap* e gli *accreting swap*, le IMPRESE DI INVESTIMENTO utilizzano come importo nozionale dell'operazione il nozionale medio per la durata restante dello *swap*;
- f) gli *swap* con leva finanziaria sono convertiti nell'importo nozionale dell'equivalente *swap* senza leva finanziaria in modo che, se tutti i tassi di uno *swap* sono moltiplicati per un fattore, l'importo nozionale dichiarato è moltiplicato per il fattore sui tassi d'interesse per determinare l'importo nozionale;
- g) per i contratti derivati con scambi multipli di capitale, l'importo nozionale è moltiplicato per il numero di scambi di capitale previsti dal contratto stesso per determinare l'importo nozionale.

4. L'importo nozionale dei contratti derivati su tassi d'interesse e dei contratti derivati su crediti è adeguato in funzione della durata calcolata sulla base della relativa vita residua (*time to maturity* - in anni) con la formula seguente:

$$Durata = \frac{1 - e^{-0,05 \cdot vita\ residua}}{0,05}$$

Per i contratti derivati diversi dai contratti derivati su tassi di interesse e dai contratti su crediti, la durata è pari a 1.

5. La scadenza del contratto derivato corrisponde all'ultima data in cui il contratto può ancora essere eseguito.

Se il derivato rinvia al valore di un altro strumento su tassi di interesse o crediti, il periodo di tempo è determinato sulla base dello strumento sottostante.

Per le opzioni, la scadenza corrisponde all'ultima data di esercizio del contratto specificata nel contratto stesso.

Per i contratti derivati strutturati che prevedono che a determinate date le esposizioni in essere sono regolate e le condizioni ri-fissate così che il *fair value* del contratto è pari a zero, la durata residua è pari al periodo intercorrente fino alla successiva data di ri-fissazione.

6. Il delta di vigilanza (*supervisory delta*) delle opzioni e delle *swaption* può essere calcolato dalle IMPRESE DI INVESTIMENTO utilizzando un modello adeguato e fatta salva l'approvazione della BANCA CENTRALE. Il modello stima il tasso di variazione del valore dell'opzione in relazione a variazioni minime del valore di mercato del sottostante. Per le operazioni diverse da opzioni e *swaption* o in assenza di approvazione della BANCA CENTRALE, il delta è fissato pari a 1.

7. Il fattore di vigilanza (SF) per ogni classe di attività è fissato in base alla tabella sottostante:

Classe di attività	Fattore di vigilanza
Tasso di interesse	0,5%
Cambi	4%
Credito	1%
Azioni <i>single-name</i>	32%
Indice azionario	20%
Materie prime e quote di emissioni	18%
Altro	32%

8. La PFE di un insieme di attività soggette a compensazione è pari alla somma dell'esposizione potenziale futura di tutte le operazioni incluse in tale insieme, moltiplicata per:

- a) 0,42, per gli insiemi di attività soggette a compensazione di operazioni con controparti IMPRESE FINANZIARIE e non finanziarie per le quali le garanzie reali sono scambiate bilateralmente con la controparte, ove richiesto, conformemente a quanto stabilito nella disciplina sammarinese di recepimento dell'EMIR, in particolare nelle disposizioni di recepimento delle condizioni di cui all'articolo 11 dell'EMIR stesso;
- b) 1 per gli altri insiemi di attività soggette a compensazione.

Articolo VII.III.18 – Garanzie reali

1. Tutte le garanzie reali sia nelle operazioni bilaterali che nelle operazioni compensate di cui all'articolo VII.III.13 sono soggette a rettifiche per la volatilità in base alla tabella sottostante:

Classe di attività		Rettifica per volatilità - operazioni di vendita con patto di riacquisto	Rettifica per volatilità - altre operazioni
Strumenti finanziari di debito emessi da amministrazioni centrali o da banche centrali	≤ 1 anno	0,707%	1%
	> 1 anno ≤ 5 anni	2,121%	3%
	> 5 anni	4,243%	6%
Strumenti finanziari di debito emessi da altri soggetti	≤ 1 anno	1,414%	2%
	> 1 anno ≤ 5 anni	4,243%	6%
	> 5 anni	8,485%	12%
Posizioni verso la cartolarizzazione	≤ 1 anno	2,828%	4%
	> 1 anno ≤ 5 anni	8,485%	12%
	> 5 anni	16,970%	24%
Strumenti finanziari di capitale e convertibili quotati		14,143%	20%
Altri strumenti finanziari e merci		17,678%	25%
Oro		10,607%	15%
Cash		0%	0%

Ai fini della tabella sovrastante, le posizioni verso la cartolarizzazione non comprendono le posizioni verso la ricartolarizzazione.

La BANCA CENTRALE può modificare la rettifica per la volatilità di alcuni tipi di MERCI per cui sussistono diversi livelli di volatilità dei prezzi.

2. Il valore delle garanzie reali è determinato come segue:

- a) ai fini dell'articolo VII.III.13, lettere a), e) e g), dall'importo delle garanzie reali che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha ricevuto dalla sua controparte, diminuito in conformità a quanto indicato nella tabella di cui al comma 1;
- b) per le operazioni di cui all'articolo VII.III.13, lettere b), c), d) e f), dalla somma del CMV della componente in titoli e dell'importo netto delle garanzie reali fornite o ricevute dall'impresa di investimento.

Per le OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI, se entrambe le componenti dell'operazione sono titoli, le garanzie reali sono determinate dal CMV del titolo preso in prestito dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO. Se l'IMPRESA DI INVESTIMENTO acquista o ha concesso in prestito il titolo, il CMV del titolo è trattato come un importo negativo ed è ridotto a un maggiore importo negativo, utilizzando la rettifica per volatilità di cui alla tabella del comma 1. Se l'IMPRESA DI INVESTIMENTO vende o ha preso in prestito il titolo, il CMV del titolo è trattato come un importo positivo ed è ridotto utilizzando la rettifica per volatilità di cui alla tabella del comma 1.

Fatte salve le condizioni di cui all'articolo VII.III.19, qualora un accordo di compensazione contrattuale copra diversi tipi di operazioni, le rettifiche per volatilità applicabili alle "altre operazioni" di cui alla tabella del comma 1 si applicano ai rispettivi importi calcolati conformemente al comma 2, lettere a) e b), sulla base dell'EMITTENTE all'interno di ciascuna classe di attività.

3. In caso di disallineamento di valuta tra l'operazione e la garanzia reale ricevuta o fornita, si applica una rettifica per volatilità aggiuntiva per disallineamento dell'8%.

Articolo VII.III.19 – Compensazione (*netting*)

1. Ai fini della presente sezione, le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono, in primo luogo, considerare i contratti perfettamente congruenti inclusi nell'accordo di compensazione come un unico contratto con un capitale nozionale equivalente agli importi netti; in secondo luogo, possono compensare le altre operazioni soggette a novazione in cui tutti gli obblighi tra l'IMPRESA DI INVESTIMENTO e la sua controparte sono automaticamente riuniti in modo che la novazione sostituisca giuridicamente con un unico importo netto le precedenti obbligazioni lorde; in terzo luogo, possono compensare le altre operazioni in cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO assicura che sono soddisfatte le condizioni seguenti:

- a) l'esistenza di un contratto di compensazione con la controparte o di un altro accordo crea un obbligo giuridico unico per tutte le operazioni incluse, in modo tale che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO avrebbe diritto a ricevere o sarebbe tenuta a pagare soltanto il saldo netto dei valori di mercato positivi e negativi delle singole operazioni incluse in caso di inadempimento della controparte dovuto a uno dei motivi seguenti:
- *default*;
 - liquidazione;
 - circostanze analoghe;
- b) il contratto di compensazione non contiene una clausola che, in caso di *default* di una controparte, consente a una controparte non in *default* di effettuare soltanto pagamenti limitati, oppure di non effettuare alcun pagamento, a favore della parte in *default*, anche se quest'ultima risultasse un creditore netto;
- c) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha ottenuto un parere giuridico indipendente, scritto e motivato in base al quale, in caso di impugnazione dell'accordo di compensazione, i crediti e le obbligazioni dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO sarebbero equivalenti a quelli di cui alla lettera a) in forza del seguente regime giuridico:
- la legislazione del Paese in cui ha sede la controparte;
 - la legislazione del Paese in cui ha sede la SUCCURSALE, qualora sia coinvolta una SUCCURSALE estera di una controparte;
 - la legislazione che disciplina le singole operazioni incluse nell'accordo di compensazione;
 - la legislazione che disciplina qualsiasi contratto o accordo necessario per applicare la compensazione.

Articolo VII.III.20 – Aggiustamento della valutazione del credito

1. Ai fini della presente sezione, per CVA si intende un aggiustamento della valutazione intermedia di mercato del portafoglio di operazioni con una controparte che riflette il CMV del rischio di credito della controparte nei confronti dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, ma non riflette il CMV del rischio di credito dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO nei confronti della controparte.

2. Il CVA è pari a 1,5 per tutte le operazioni diverse dalle operazioni seguenti, per le quali il CVA è pari a 1:

- a) le operazioni con IMPRESE NON FINANZIARIE se tali operazioni non superano la soglia di compensazione stabilita nella disciplina sammarinese di recepimento dell'EMIR, in particolare nelle disposizioni di recepimento dell'articolo 10, paragrafi 3 e 4 dell'EMIR stesso;
- b) le operazioni infragruppo come definite nella disciplina sammarinese di recepimento dell'EMIR, in particolare nelle disposizioni di recepimento dell'articolo 3 dell'EMIR stesso;
- c) le OPERAZIONI CON REGOLAMENTO A LUNGO TERMINE;
- d) le SFT, inclusi i FINANZIAMENTI CON MARGINI, eccetto qualora la BANCA CENTRALE stabilisca che le esposizioni al rischio di CVA derivanti da tali operazioni per una specifica IMPRESA DI INVESTIMENTO sono significative;
- e) i crediti e i prestiti di cui all'articolo VII.III.13, comma 1, lettera g).

Sezione II

Flusso di negoziazione giornaliero

Articolo VII.III.21 – Misurazione del DTF ai fini del calcolo del K-DTF

1. Ai fini del calcolo del K-DTF, il DTF è la media mobile dei valori in euro dei flussi di negoziazione giornalieri totali, misurati nel corso di ciascun giorno lavorativo durante i 9 mesi precedenti, escludendo gli ultimi 3 mesi. Il DTF è quindi la media aritmetica dei valori giornalieri dei restanti 6 mesi e il K-DTF è calcolato il primo giorno lavorativo di ogni mese.

2. Il DTF, fatte salve le specifiche di calcolo di cui al comma 4, è misurato come la somma del valore assoluto degli acquisti e del valore assoluto delle vendite sia per le operazioni a pronti sia per i derivati come segue:

- a) per le operazioni a pronti, il valore è l'importo pagato o ricevuto per ciascuna negoziazione;
- b) per i derivati, il valore della negoziazione è l'importo nozionale del contratto, fermo restando quanto specificato al seguente comma 3 relativamente ai derivati su tassi di interesse.

3. L'importo nozionale dei derivati su tassi di interesse è adeguato per la vita residua (in anni) di tali contratti, moltiplicando l'importo nozionale per la durata determinata con la formula seguente:

$$\text{Durata} = \text{vita residua (in anni)} / 10$$

4. Il DTF è calcolato:

- a) escludendo le operazioni eseguite dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO che derivano dalla prestazione della GESTIONE DI PORTAFOGLI svolta per conto di un ORGANISMO DI INVESTIMENTO COLLETTIVO;

- b) includendo le operazioni eseguite dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO in nome proprio, sia nella NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO sia nell'ESECUZIONE DI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI.

5. Nel caso in cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha un flusso di negoziazione giornaliero da meno di 9 mesi, essa utilizza i dati storici del DTF per il periodo specificato al comma 1 non appena questi ultimi diventano disponibili per calcolare il K-DTF. La BANCA CENTRALE può richiedere all'IMPRESA DI INVESTIMENTO di sopperire ai dati storici mancanti utilizzando dati di proiezione coerenti con quanto riportato nei bilanci previsionali presentati nell'ambito del programma di attività di cui all'articolo III.III.8.

6. Ai fini del calcolo del DTF, ad integrazione di quanto previsto nel presente articolo, si applicano altresì i criteri di cui agli articoli 10 e 11 del Regolamento Delegato (UE) 2022/25.

Capo VI

Rischio di concentrazione

Articolo VII.III.22 – Obblighi di monitoraggio

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO monitorano e controllano il proprio rischio di concentrazione in conformità a quanto previsto nel presente Capo, tramite valide procedure amministrative e contabili e solidi meccanismi di controllo interno.

Articolo VII.III.23 – Calcolo del valore dell'esposizione

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO che non soddisfano le condizioni per qualificarsi come IMPRESE DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA, calcolano il valore dell'esposizione verso un CLIENTE o un GRUPPO DI CLIENTI CONNESSI ai fini del presente Capo sommando tra loro i seguenti elementi:

- a) la differenza positiva tra le posizioni lunghe dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO rispetto alle posizioni corte in tutti gli STRUMENTI FINANZIARI del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE emessi dal CLIENTE in questione, calcolando la posizione netta per ciascuno STRUMENTO conformemente alle disposizioni di cui al Titolo IV della presente Parte;
- b) il valore dell'esposizione dei contratti e delle operazioni di cui all'articolo VII.III.13, comma 1, con il CLIENTE in questione, calcolato secondo il metodo di cui all'articolo VII.III.15.

2. Il valore delle esposizioni verso un GRUPPO DI CLIENTI CONNESSI è calcolato sommando le esposizioni verso i singoli CLIENTI all'interno del GRUPPO, che sono trattate come un'unica esposizione.

3. Nel calcolare il valore delle esposizioni verso un CLIENTE o un GRUPPO DI CLIENTI CONNESSI, le IMPRESE DI INVESTIMENTO prendono tutte le misure ragionevoli per identificare gli STRUMENTI FINANZIARI oggetto di operazioni e la controparte delle esposizioni.

Articolo VII.III.24 – Limiti in relazione al rischio di concentrazione e superamento del valore dell'esposizione

1. Il limite delle IMPRESE DI INVESTIMENTO in relazione al rischio di concentrazione del valore dell'esposizione verso un singolo CLIENTE o un GRUPPO DI CLIENTI CONNESSI è pari al 25 per cento dei fondi propri, fatto salvo quanto previsto al comma 2.

2. Qualora il singolo CLIENTE è una banca o un'IMPRESA DI INVESTIMENTO, o se il GRUPPO DI CLIENTI CONNESSI include uno o più banche o IMPRESE DI INVESTIMENTO, il limite in relazione al rischio di concentrazione è pari all'importo maggiore tra il 25 per cento dei fondi propri dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e 150 milioni di euro, purché, per la somma dei valori delle esposizioni verso tutti i CLIENTI connessi che non sono banche o IMPRESE DI INVESTIMENTO, il limite al rischio di concentrazione resti al 25 per cento dei fondi propri dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e fermo restando che nel caso in cui l'importo di 150 milioni di euro è superiore al 25 per cento dei fondi propri dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, il limite al rischio di concentrazione non supera comunque il 100 per cento dei fondi propri dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.

Ai fini del presente comma, rilevano unicamente le banche e le IMPRESE DI INVESTIMENTO, incluse le relative SUCCURSALI, che qualora estere siano qualificabili come tali ai sensi del presente Regolamento, del Regolamento BCSM n. 2007-07 della raccolta del risparmio e dell'attività bancaria e della LISF e siano sottoposte a regole di vigilanza prudenziali almeno equivalenti a quelle previste nella Repubblica di San Marino.

3. In caso di superamento dei limiti di cui ai commi 1 e 2, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO adempie all'obbligo di comunicazione di cui all'articolo VII.III.25 e soddisfa uno specifico requisito patrimoniale in relazione al superamento del valore dell'esposizione conformemente a quanto previsto all'articolo VII.III.26. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO calcolano il superamento del valore dell'esposizione verso un singolo CLIENTE o un GRUPPO DI CLIENTI CONNESSI secondo la formula seguente:

$$\text{superamento del valore dell'esposizione} = EV - L$$

dove:

- EV (*exposure value*) è pari al valore dell'esposizione calcolato secondo le modalità di cui all'articolo VII.III.23;
- L (*limit*) è pari al valore del limite in relazione al rischio di concentrazione determinato conformemente al comma 1 e 2 del presente articolo.

4. A seguito del rilascio da parte della BANCA CENTRALE della concessione di cui all'articolo VII.III.25, comma 2, il valore dell'esposizione verso un singolo CLIENTE o un GRUPPO DI CLIENTI CONNESSI non supera comunque:

- a) il 500 per cento dei fondi propri dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, qualora siano trascorsi al massimo 10 giorni dal momento in cui si è verificato il superamento;
- b) il 600 per cento, in forma aggregata, dei fondi propri dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, per qualsiasi superamento protrattosi per oltre 10 giorni.

Articolo VII.III.25 – Obbligo di comunicazione

1. In caso di superamento dei limiti di cui all'articolo VII.III.24, le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano senza indugio alla BANCA CENTRALE il relativo importo, il nome del singolo CLIENTE in questione e, ove applicabile, il nome del GRUPPO DI CLIENTI CONNESSI in questione.

2. La BANCA CENTRALE può concedere all'IMPRESA DI INVESTIMENTO un periodo di tempo limitato per conformarsi al limite di cui all'articolo VII.III.24.

Articolo VII.III.26 – Calcolo del K-CON

1. Il requisito patrimoniale K-CON è l'importo aggregato del requisito patrimoniale calcolato per ciascun CLIENTE o GRUPPO DI CLIENTI CONNESSI come il requisito di cui alla pertinente riga della colonna 1 della tabella sottostante che rappresenta una parte del superamento individuale totale, moltiplicato per:

- a) il 200 per cento se il superamento non si è protratto per più di 10 giorni;
- b) il corrispondente fattore di cui alla colonna 2 tabella sottostante dopo il periodo di 10 giorni, calcolato a partire dalla data in cui si è verificato il superamento, imputando ciascuna proporzione del superamento alla riga pertinente nella colonna 1 della medesima tabella.

2. Il requisito patrimoniale per il superamento di cui al comma 1 è calcolato secondo la formula seguente:

$$OFRE = \frac{OFR}{EV} * EVE$$

dove:

- OFRE (*own funds requirement for the excess*) è pari al requisito patrimoniale per il superamento;
- OFR (*own funds requirement*) è pari al requisito patrimoniale delle esposizioni verso un singolo CLIENTE o GRUPPI DI CLIENTI CONNESSI, calcolato sommando i requisiti patrimoniali delle esposizioni verso i singoli CLIENTI all'interno del GRUPPO, che sono trattate come un'unica esposizione;
- EV (*exposure value*) è pari al valore dell'esposizione calcolato secondo le modalità di cui all'articolo VII.III.23;
- EVE (*exposure value excess*) è pari al superamento del valore dell'esposizione calcolato secondo le modalità di cui all'articolo VII.III.24, comma 3.

3. Ai fini del calcolo del K-CON, i requisiti patrimoniali delle esposizioni derivanti dalla differenza positiva tra le posizioni lunghe dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO rispetto alle posizioni corte in tutti gli STRUMENTI FINANZIARI del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE emessi dal cliente in questione, calcolando la posizione netta per ciascuno STRUMENTO conformemente alle disposizioni di cui al Titolo IV della presente Parte, comprendono solo i requisiti per il rischio specifico.

Colonna 1	Colonna 2
Superamento del valore dell'esposizione in percentuale dei fondi propri	Fattore
Fino al 40%	200%
Tra il 40% e il 60%	300%
Tra il 60% e l'80%	400%
Tra l'80% e il 100%	500%
Tra il 100% e il 250%	600%
Oltre il 250%	900%
Altro	32%

Articolo VII.III.27 – Procedure volte a impedire alle imprese di investimento l'elusione del requisito patrimoniale K-CON

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO non trasferiscono temporaneamente le esposizioni che superano il limite stabilito all'articolo VII.III.24, commi 1 e 2, spostandole in un'altra società, appartenente o meno allo stesso

GRUPPO e non effettuano operazioni artificiali al fine di chiudere le esposizioni nel periodo di 10 giorni di cui all'articolo VII.III.26 e crearne di nuove.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO adottano sistemi atti a garantire che qualsiasi trasferimento di cui al comma precedente sia immediatamente segnalato alla BANCA CENTRALE.

Articolo VII.III.28 – Esclusioni

1. Le seguenti esposizioni sono escluse dal soddisfacimento dei requisiti di cui all'articolo VII.III.24:

- a) esposizioni che sono interamente dedotte dai fondi propri dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- b) esposizioni assunte nel corso ordinario del regolamento dei servizi di pagamento, delle operazioni in valuta estera, delle operazioni su titoli e della prestazione di servizi di trasferimento di denaro;
- c) esposizioni che rappresentano crediti nei confronti di:
 - 1) controparti caratterizzate da un fattore di ponderazione del rischio pari allo 0 per cento ai sensi del Capo II, del Titolo III, della Parte VII del Regolamento BCSM n. 2007-07 della raccolta del risparmio e dell'attività bancaria, incluse le organizzazioni internazionali e gli enti pubblici;
 - 2) amministrazioni regionali e autorità locali dei Paesi dello Spazio economico europeo;
 - 3) CONTROPARTI CENTRALI e contributi a fondi di garanzia verso CONTROPARTI CENTRALI.

2. La BANCA CENTRALE, su istanza dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, può esentare in tutto o in parte dall'applicazione dell'articolo VII.III.24 le esposizioni verso obbligazioni garantite (*covered bonds*) sulla base delle caratteristiche delle stesse obbligazioni garantite.

Articolo VII.III.29 – Esenzione per i negozianti per conto proprio di merci e di quote di emissioni

1. Le disposizioni della presente Capo non si applicano ai negozianti per conto proprio di MERCI e di QUOTE DI EMISSIONI se sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- a) l'altra controparte è un'IMPRESA NON FINANZIARIA;
- b) entrambe le controparti sono soggette ad adeguate procedure centralizzate per la valutazione, la misurazione e il controllo del rischio;
- c) l'operazione può essere valutata come atto ad attenuare i rischi direttamente connessi all'attività commerciale o di finanziamento di tesoreria dell'IMPRESA NON FINANZIARIA controparte o del GRUPPO interessato.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO informano la BANCA CENTRALE prima di avvalersi dell'esenzione di cui al comma precedente.

Titolo IV

Disciplina sui rischi di mercato

Capo I

Disposizioni sul portafoglio di negoziazione

Articolo VII.IV.1 – Premessa

1. Le disposizioni in materia di vigilanza prudenziale sul PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di cui al presente Capo I integrano, per le IMPRESE DI INVESTIMENTO, le disposizioni sul portafoglio non immobilizzato di cui al Regolamento BCSM n. 2016-02 sulla redazione del bilancio d'impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati.

Articolo VII.IV.2 – Gestione del portafoglio di negoziazione

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO seguono politiche e procedure chiaramente definite per la gestione generale del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE. Dette politiche e procedure riguardano almeno:

- a) le attività che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO considera attività comprese nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE;
- b) se e in che misura una posizione possa essere soggetta a valutazione di mercato (*mark-to-market*) giornaliera con riferimento a un mercato attivo, liquido e nei due sensi (*two-way*);
- c) per le posizioni valutate con riferimento a un apposito modello (*mark-to-model*), se e in che misura l'IMPRESA DI INVESTIMENTO è in grado di:
 - 1) identificare tutti i rischi rilevanti della posizione;
 - 2) coprire tutti i rischi rilevanti della posizione con strumenti per i quali esista un mercato attivo, liquido e nei due sensi;
 - 3) ricavare stime affidabili per le ipotesi e i parametri principali utilizzati nel modello;
- d) se e in che misura l'IMPRESA DI INVESTIMENTO è in grado ed è tenuta a generare per la posizione valutazioni che possano essere validate da un soggetto esterno secondo criteri coerenti;
- e) se e in che misura l'IMPRESA DI INVESTIMENTO è in grado ed è tenuta a gestire attivamente i rischi delle posizioni nel quadro della sua attività di negoziazione;
- f) se e in che misura l'IMPRESA DI INVESTIMENTO possa riclassificare il rischio o le posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE come rischio o posizioni non ricompresi nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE o viceversa, nonché i requisiti di tali riclassificazioni conformemente all'articolo VII.IV.4.

2. Nel gestire le posizioni o i portafogli di posizioni contenuti nel suo PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO rispetta tutti i seguenti requisiti:

- a) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO segue una strategia di negoziazione chiaramente documentata per la posizione o i portafogli ricompresi nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE, che è approvata dal CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA e comprende il periodo di detenzione atteso;
- b) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO segue politiche e procedure chiaramente definite per una gestione attiva delle posizioni o dei portafogli ricompresi nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE; tali politiche e procedure includono quanto segue:
 - 1) quali posizioni o portafogli di posizioni possono essere assunti da ciascuna unità di negoziazione o, se del caso, da negoziatori designati;
 - 2) la fissazione di limiti di posizione e il monitoraggio della loro adeguatezza;
 - 3) la garanzia che i negoziatori abbiano facoltà di aprire e gestire una posizione all'interno dei limiti concordati e nel rispetto delle strategie approvate;
 - 4) la garanzia che le posizioni siano oggetto di comunicazione al CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA come parte integrante del processo di gestione del rischio dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
 - 5) la garanzia che le posizioni siano attivamente sorvegliate sulla base di informazioni provenienti da fonti di mercato e che sia effettuata una valutazione della negoziabilità delle stesse, stimando la qualità e la disponibilità dei dati di mercato per il processo di valutazione, il livello degli scambi nel mercato stesso e la dimensione delle posizioni negoziate sul mercato;
 - 6) procedure e controlli antifrode attivi;
- c) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO segue politiche e procedure chiaramente definite per sorvegliare le posizioni alla luce della strategia di negoziazione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO stessa, inclusa la sorveglianza sulla rotazione e sulle posizioni per le quali il periodo di detenzione inizialmente fissato è stato superato.

Articolo VII.IV.3 – Inclusione nel portafoglio di negoziazione

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO seguono politiche e procedure chiaramente definite per determinare quali posizioni includere nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE, tenendo conto della capacità e delle prassi dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO in materia di gestione del rischio. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO documenta pienamente il rispetto di dette politiche e procedure e le sottopone a valutazioni di *audit* periodiche.

Articolo VII.IV.4 – Riclassificazione di una posizione

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO seguono politiche chiaramente definite per determinare le ipotesi eccezionali che giustificano la riclassificazione di una posizione da e verso il PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO riesaminano tali politiche almeno una volta l'anno.

2. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcola la variazione netta nell'importo dei suoi requisiti patrimoniali derivante dalla riclassificazione della posizione come differenza tra i requisiti patrimoniali immediatamente dopo la riclassificazione e i requisiti patrimoniali immediatamente prima della riclassificazione. Il calcolo non tiene conto degli effetti di fattori diversi dalla riclassificazione.

Articolo VII.IV.5 – Requisiti per la valutazione prudente

1. Tutte le posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE sono soggette alle regole di valutazione prudente specificate nel presente articolo. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO assicurano, in particolare, che la valutazione prudente delle posizioni del loro PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE raggiunga un grado di certezza adeguato, tenuto conto della natura dinamica delle posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE, delle esigenze di robustezza prudenziale, delle modalità di funzionamento e dello scopo dei requisiti patrimoniali per le posizioni dello stesso PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO istituiscono e mantengono sistemi e controlli sufficienti per assicurare che le loro stime di valutazione siano prudenti e affidabili. Tali sistemi e controlli comportano almeno i seguenti elementi:

- a) politiche e procedure documentate per il processo di valutazione, che prevedano responsabilità chiaramente definite delle varie aree coinvolte nella determinazione della valutazione, fonti delle informazioni di mercato e verifica della relativa affidabilità, orientamenti per l'utilizzo di dati non osservabili che riflettono le ipotesi dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO sugli elementi utilizzati dai partecipanti al mercato per determinare il prezzo della posizione, frequenza delle valutazioni indipendenti, orario di determinazione dei prezzi di chiusura, procedure per la correzione delle valutazioni, procedure per le riconciliazioni di fine mese e per quelle *ad hoc*;
- b) flussi informativi per l'unità responsabile del processo di valutazione chiari e indipendenti dal *front office*, che risalgano fino al Consiglio di Amministrazione.

3. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO rivalutano al *fair value* le posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE almeno giornalmente. Le variazioni di valore di tali posizioni sono riportate nel conto profitti e perdite dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.

4. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO valutano le posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE in base ai prezzi di mercato ogniqualvolta ciò sia possibile.
5. Ai fini della valutazione in base ai prezzi di mercato, un'IMPRESA DI INVESTIMENTO utilizza il corso più prudente tra denaro e lettera, a meno che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO non possa quotare un prezzo medio. Qualora ricorrano a questa deroga le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano ogni sei mesi alla BANCA CENTRALE le posizioni in questione e dimostrano di essere in grado di quotare un prezzo medio.
6. Quando non è possibile una valutazione in base ai prezzi di mercato, le IMPRESE DI INVESTIMENTO valutano prudentemente le loro posizioni e i loro portafogli basandosi su un modello, anche quando calcolano i requisiti patrimoniali per le posizioni comprese nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE.
7. In caso di valutazione in base ad un modello, le IMPRESE DI INVESTIMENTO rispettano i seguenti requisiti:
- a) il CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA deve essere a conoscenza delle posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE valutate al *fair value* in base a un modello e deve essere consapevole di quanto sia rilevante l'incertezza derivante;
 - b) le IMPRESE DI INVESTIMENTO attingono i dati di mercato da una fonte informativa che sia, per quanto possibile, in linea con i prezzi di mercato e verificano frequentemente la correttezza dei dati di mercato per la specifica posizione oggetto di valutazione e i parametri del modello;
 - c) le IMPRESE DI INVESTIMENTO impiegano, se disponibili, metodologie di valutazione correntemente accettate sul mercato per STRUMENTI FINANZIARI o MERCI specifici;
 - d) qualora il modello sia elaborato internamente all'IMPRESA DI INVESTIMENTO, esso deve fondarsi su ipotesi appropriate, valutate e verificate da organi adeguatamente qualificati che non abbiano partecipato alla sua elaborazione;
 - e) le IMPRESE DI INVESTIMENTO prevedono procedure formali di controllo sulle modifiche apportate e conservano una copia protetta del modello, che utilizzano per effettuare le periodiche verifiche delle valutazioni;
 - f) la funzione di *risk management* è a conoscenza di eventuali carenze dei modelli impiegati e del modo più adeguato di tenerne conto nei risultati della valutazione;
 - g) i modelli utilizzati dalle IMPRESE DI INVESTIMENTO sono oggetto di riesami periodici per determinare l'accuratezza dei loro risultati, ad esempio attraverso una valutazione della sussistenza della validità delle ipotesi sottostanti, l'analisi dei profitti e delle perdite a fronte dei fattori di rischio, il raffronto dei valori effettivi di chiusura con le risultanze del modello.

Ai fini della lettera d), il modello è elaborato o approvato indipendentemente dalle unità di negoziazione ed è collaudato da soggetti indipendenti che confermino la validità della struttura matematica, delle ipotesi e del *software* applicativo.

8. Accanto alla valutazione giornaliera in base ai prezzi di mercato o ad un modello, le IMPRESE DI INVESTIMENTO effettuano una verifica indipendente dei prezzi. La verifica dei prezzi di mercato e dei dati immessi nei modelli è effettuata da una persona o da un'unità indipendente dalle persone o dalle unità che gestiscono il PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE con frequenza almeno mensile, o più frequentemente a seconda della natura del mercato o dell'attività di negoziazione. Se non sono disponibili fonti indipendenti per l'accertamento dei prezzi o se le fonti dei prezzi hanno carattere troppo soggettivo, può essere opportuno adottare comportamenti prudenti, ad esempio aggiustamenti della valutazione.

Articolo VII.IV.6 – Aggiustamenti di valutazione

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO, in aggiunta a quanto previsto all'articolo precedente, istituiscono e mantengono procedure che prevedano aggiustamenti di valutazione.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO prendono formalmente in considerazione i seguenti aggiustamenti di valutazione: differenziali creditizi non realizzati, costi di chiusura, rischi operativi, incertezza delle quotazioni di mercato, chiusure anticipate delle posizioni, costi di investimento e di finanziamento (*funding*), costi amministrativi futuri e, se del caso, rischi del modello.

3. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO istituiscono e mantengono procedure per il calcolo dell'aggiustamento alla valutazione corrente delle posizioni scarsamente liquide che possono determinarsi a seguito di eventi di mercato o per situazioni particolari dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO stessa, quali ad esempio le posizioni concentrate e/o le posizioni per le quali il periodo di detenzione inizialmente fissato è stato superato. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO, ove necessario, effettuano tali aggiustamenti in aggiunta ad eventuali cambiamenti del valore della posizione richiesti ai fini della disciplina di bilancio e li concepiscono in modo da riflettere l'illiquidità della posizione. Nell'ambito di dette procedure, per decidere se sia necessario un aggiustamento di valutazione per posizioni scarsamente liquide, le IMPRESE DI INVESTIMENTO prendono in considerazione diversi fattori. Tra tali fattori figurano i seguenti:

- a) lo scarto medio denaro/lettera e la sua volatilità;
- b) la disponibilità di quotazioni di mercato (numero e identità dei *MARKET MAKER*), la media dei volumi trattati e la loro volatilità, tra cui i volumi trattati nei periodi di stress del mercato;
- c) il grado di concentrazione del mercato;

- d) il tempo trascorso dall'assunzione delle posizioni;
- e) la misura nella quale la valutazione è effettuata in base a un modello;
- f) l'incidenza di altri rischi di modello.

4. Quando ricorrono a valutazioni di terzi o alla valutazione in base ad un modello, le IMPRESE DI INVESTIMENTO considerano se sia opportuno applicare aggiustamenti di valutazione. Inoltre le IMPRESE DI INVESTIMENTO esaminano se sia necessario effettuare aggiustamenti per posizioni scarsamente liquide e verificano su base continuativa che esse continuino ad essere adeguate. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO, inoltre, valutano espressamente la necessità di aggiustamenti di valutazione relativi all'incertezza dei parametri immessi utilizzati dai modelli.

5. Per quanto riguarda gli STRUMENTI FINANZIARI complessi, comprese le esposizioni verso ABS e i derivati di credito *ntb-to-default*, le IMPRESE DI INVESTIMENTO valutano espressamente la necessità di aggiustamenti di valutazione per riflettere il rischio di modello associato all'utilizzo di metodologie di valutazione eventualmente sbagliate e il rischio di modello associato all'utilizzo di parametri di calibratura non osservabili (ed eventualmente sbagliati) nel modello di valutazione.

Capo II

Requisiti patrimoniali per i rischi di mercato

Articolo VII.IV.7 – Determinazione dei requisiti patrimoniali per i rischi di mercato

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcola i requisiti patrimoniali per il RISCHIO DI MERCATO di tutte le posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE e di tutte le posizioni non comprese nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE soggette a RISCHIO DI CAMBIO o a RISCHIO DI POSIZIONE IN MERCI conformemente a quanto previsto al comma 2.

2. I requisiti patrimoniali complessivi per il RISCHIO DI MERCATO corrispondono alla somma dei requisiti patrimoniali per:

- a) il rischio di posizione di cui al Capo III;
- b) il RISCHIO DI CAMBIO di cui al Capo IV;
- c) il RISCHIO DI POSIZIONE IN MERCI di cui al Capo V.

Capo III

Requisiti patrimoniali per il rischio di posizione

Sezione I

Disposizioni generali e strumenti specifici

Articolo VII.IV.8 – Requisiti patrimoniali per il rischio di posizione

1. I requisiti patrimoniali per il rischio di posizione è pari alla somma di tutti i requisiti patrimoniali per il rischio generale e specifico a fronte delle posizioni dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO in STRUMENTI FINANZIARI di debito e di capitale. Le posizioni verso la cartolarizzazione nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE sono equiparate a strumenti di debito.

Articolo VII.IV.9 – Compensazione

1. Il valore assoluto della differenza (positiva) tra le posizioni lunghe (corte) dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO rispetto alle sue posizioni corte (lunghe) nello stesso STRUMENTO FINANZIARIO, sia esso uno STRUMENTO FINANZIARIO di capitale, di debito o un titolo convertibile, e in identici contratti, siano essi contratti *financial futures*, opzioni, *warrants* e *warrants* coperti, è la sua posizione netta in ciascuno dei predetti STRUMENTI FINANZIARI. Ai fini del calcolo della posizione netta, le posizioni in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI sono trattate conformemente al disposto degli articoli da VII.IV.10 a VII.IV.12. Le posizioni detenute dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO in strumenti di debito propri non sono computate nel calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio specifico di cui all'articolo VII.IV.18.

2. Non è consentita alcuna compensazione tra titoli convertibili e posizioni nello STRUMENTO FINANZIARIO sottostante, salvo che la BANCA CENTRALE non abbia adottato un metodo che prenda in considerazione la probabilità di conversione di un particolare titolo convertibile oppure abbia previsto un requisito patrimoniale atto ad assorbire eventuali perdite potenziali che possano manifestarsi in sede di conversione.

3. Tutte le posizioni nette, indipendentemente dal segno, prima di essere aggregate sono convertite giornalmente in euro, al tasso di cambio a vista prevalente sul mercato.

Articolo VII.IV.10 – Contratti standardizzati a termine e contratti differenziali a termine sui tassi di interesse

1. Gli STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI standardizzati a termine (*futures*) sui tassi di interesse, quelli differenziali a termine sui tassi di interesse (*FR4*) e gli impegni a termine di acquisto o vendita di STRUMENTI FINANZIARI di debito sono equiparati a combinazioni di posizioni lunghe e corte. Una posizione lunga su contratti *futures* sui tassi di interesse equivale pertanto a una combinazione di un debito con scadenza alla

data di consegna prevista nel contratto *future* e di una disponibilità in un'attività con scadenza alla data di scadenza del titolo o della posizione di riferimento sottostante al contratto *future* in questione. Analogamente un *FRA* venduto equivale a una posizione lunga con scadenza alla data di liquidazione più il periodo di riferimento del contratto e ad una posizione corta con scadenza identica alla data di liquidazione. Sia il debito che la disponibilità in attività sono inclusi nella prima categoria indicata nella tabella di cui all'articolo VII.IV.18, per il calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio specifico per i contratti standardizzati a termine e *FRA* sui tassi di interesse. Un impegno a termine di acquisto di uno STRUMENTO FINANZIARIO di debito equivale ad una combinazione di un debito, con scadenza alla data di consegna, e di una posizione lunga (a pronti) nello strumento di debito stesso. Il debito è incluso nella prima categoria indicata nella tabella di cui all'articolo VII.IV.18, ai fini del rischio specifico, e lo strumento di debito è incluso nella colonna appropriata della medesima tabella.

2. Ai fini del presente articolo, si intende per «posizione lunga» la posizione in cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha fissato il tasso di interesse che riceverà ad una data futura, e per «posizione corta» la posizione in cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha fissato il tasso di interesse che pagherà ad una data futura.

Articolo VII.IV.11 – Opzioni e warrants

1. Opzioni e *warrants* su tassi di interesse, STRUMENTI FINANZIARI di debito, di capitale, indici azionari, *financial futures*, *swaps* e valute estere sono equiparati, ai fini del presente Capo, a posizioni di valore pari a quello dello strumento sottostante a cui l'opzione si riferisce moltiplicato per il suo coefficiente delta. Queste ultime posizioni possono essere compensate con eventuali posizioni di segno opposto in identici strumenti sottostanti o STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI. Il coefficiente delta applicato è quello del mercato dell'operazione. Per le opzioni *over the counter*, o laddove il coefficiente delta del mercato dell'operazione non sia disponibile, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO può calcolare il coefficiente delta utilizzando un modello adeguato, previa autorizzazione della BANCA CENTRALE. L'autorizzazione è concessa se il modello consente di stimare in maniera adeguata il tasso di variazione del valore dell'opzione o del *warrant* rispetto a variazioni minime del prezzo di mercato del sottostante.

2. Nella determinazione dei requisiti patrimoniali le IMPRESE DI INVESTIMENTO tengono adeguatamente conto di altri rischi connessi con le opzioni, diversi dal rischio delta.

3. Ai fini della determinazione dei requisiti patrimoniali per gli altri rischi connessi con le opzioni di cui al comma 2, diversi dal rischio delta, ad integrazione di quanto stabilito dal presente articolo, si applica altresì il Regolamento Delegato (UE) 528/2014.

Articolo VII.IV.12 – Swaps

1. Ai fini del rischio di tasso di interesse gli *swaps* sono equiparati a STRUMENTI FINANZIARI in bilancio. Perciò uno *swap* sul tasso di interesse in base al quale un'IMPRESA DI INVESTIMENTO riceve un tasso di interesse variabile e paga un tasso di interesse fisso è equiparato a una posizione lunga in uno STRUMENTO FINANZIARIO a tasso variabile di durata pari al periodo che va fino alla successiva revisione del tasso di interesse e a una posizione corta in uno STRUMENTO FINANZIARIO a tasso fisso con la stessa scadenza dello *swap*.

Articolo VII.IV.13 – Rischio di tasso di interesse su strumenti finanziari derivati

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO che valutano ai prezzi giornalieri di mercato e gestiscono il rischio di tasso di interesse sugli STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI di cui agli articoli da VII.IV.10 a VII.IV.12 sulla base del flusso di cassa attualizzato hanno la facoltà, previa autorizzazione della BANCA CENTRALE, di utilizzare modelli di sensibilità per calcolare le posizioni di cui ai suddetti articoli, e potranno utilizzarli per qualsiasi titolo obbligazionario ammortizzato nell'arco della sua durata residua anziché mediante rimborso finale del capitale in un'unica soluzione. L'autorizzazione è concessa se tali modelli generano posizioni aventi, nei confronti delle variazioni del tasso di interesse, la stessa sensibilità del flusso di cassa sottostante. La sensibilità è valutata con riferimento ai movimenti indipendenti nell'ambito di tassi campione lungo la curva di rendimento, con almeno un punto di sensibilità in ciascuna delle fasce di scadenza riportate nella tabella di cui all'articolo VII.IV.21. Le posizioni sono incluse nel calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio generico per gli STRUMENTI FINANZIARI di debito.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO che non utilizzano i modelli di cui al comma 1, possono trattare come posizioni pienamente compensate le posizioni in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI di cui agli articoli da VII.IV.10 a VII.IV.12 che soddisfino le seguenti condizioni minime:

- a) le posizioni sono di pari importo e sono denominate nella stessa valuta;
- b) il tasso di riferimento (per le posizioni a tasso variabile) o il tasso di interesse nominale (per le posizioni a tasso fisso) è strettamente allineato;
- c) la successiva data di fissazione del tasso di interesse o, per le posizioni a tasso fisso, la durata residua corrisponde ai seguenti limiti:
 - termine inferiore a un mese: stesso giorno;
 - termine compreso tra un mese e un anno: entro sette giorni;
 - termine superiore ad un anno: entro trenta giorni.

Articolo VII.IV.14 – Derivati su crediti

1. Nel calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio generico e specifico della parte che assume il rischio di credito («venditore della protezione»), salvo disposizione contraria, si utilizza l'ammontare nozionale del contratto derivato su crediti. Nonostante quanto precede, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO può scegliere di sostituire il valore nozionale con il valore nozionale maggiorato delle variazioni nette del valore di mercato del derivato su crediti successivamente all'ammissione alle negoziazioni, nel qual caso la variazione al ribasso netta rispetto alla prospettiva del venditore della protezione porta il segno negativo. Ai fini del calcolo del requisito per il rischio specifico, diverso da quello dei TOTAL RETURN SWAPS, la scadenza del contratto del derivato su crediti si applica in luogo della scadenza dell'obbligazione. Le posizioni sono determinate come segue:

- a) un TOTAL RETURN SWAP dà origine a una posizione lunga nel rischio generico dell'obbligazione di riferimento e a una posizione corta nel rischio generale di un titolo del debito pubblico con una durata pari al periodo che va fino alla successiva fissazione del tasso di interesse e al quale è assegnata una ponderazione del rischio dello 0 per cento ai fini del rischio di credito. Esso dà inoltre origine a una posizione lunga nel rischio specifico dell'obbligazione di riferimento;
- b) un *credit default swap* non dà origine a una posizione per il rischio generico. Ai fini del rischio specifico, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO registra una posizione lunga sintetica in una obbligazione del soggetto di riferimento. Se il prodotto comporta il pagamento di premi o di interessi, i flussi di cassa corrispondenti sono rappresentati come posizioni nozionali in titoli del debito pubblico;
- c) una *single name credit linked note* dà origine a una posizione lunga nel proprio rischio generico, come uno STRUMENTO FINANZIARIO DERIVATO su tassi di interesse. Ai fini del rischio specifico, nasce una posizione lunga sintetica in un'obbligazione del soggetto di riferimento. Un'ulteriore posizione lunga nasce nell'EMITTENTE della *note*;
- d) oltre a una posizione lunga nel rischio specifico dell'EMITTENTE dello strumento, una *multiple name credit linked note* che garantisce una protezione proporzionale dà origine ad una posizione in ciascun soggetto di riferimento in cui l'ammontare nozionale totale del contratto è ripartito tra le posizioni secondo la proporzione dell'ammontare nozionale totale che è rappresentata da ciascuna esposizione verso un soggetto di riferimento. Se può essere scelta più di un'obbligazione di un soggetto di riferimento, il rischio specifico è determinato dall'obbligazione con la ponderazione del rischio più elevata;
- e) un derivato di credito *first-asset-to-default* dà origine a una posizione pari all'ammontare nozionale in un'obbligazione di ciascun soggetto di riferimento. Se l'ammontare del pagamento massimo dovuto al verificarsi di un evento creditizio è inferiore al requisito patrimoniale calcolato secondo il metodo

di cui alla prima frase della presente lettera, l'importo del pagamento massimo può essere preso come requisito patrimoniale per il rischio specifico.

Un derivato di credito *ntb-asset-to-default* dà origine a una posizione pari all'ammontare nozionale in un'obbligazione di ciascun soggetto di riferimento meno i soggetti di riferimento n-1 con il requisito patrimoniale più basso per il rischio specifico. Se l'ammontare del pagamento massimo dovuto al verificarsi di un evento creditizio è inferiore al requisito patrimoniale calcolato secondo il metodo di cui alla prima frase della presente lettera, detto ammontare può essere preso come requisito patrimoniale per il rischio specifico.

Laddove un derivato su crediti *ntb-to-default* ha un rating esterno, il venditore della protezione calcola un requisito patrimoniale per il rischio specifico avvalendosi del *rating* del derivato e applica i corrispondenti fattori di ponderazione del rischio inerenti alla cartolarizzazione.

2. Per la parte che trasferisce il rischio di credito («acquirente di protezione»), le posizioni sono determinate in modo speculare rispetto al venditore della protezione, eccetto che per una *credit linked note* (che non comporta una posizione corta nell'EMITTENTE). Nel calcolare il requisito patrimoniale per l'«acquirente di protezione», è utilizzato l'ammontare nozionale del contratto derivato su crediti. Nonostante quanto precede, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO può scegliere di sostituire il valore nozionale con il valore nozionale maggiorato delle variazioni nette del valore di mercato del derivato su crediti successivamente all'ammissione alle negoziazioni, nel qual caso la variazione al ribasso netta rispetto alla prospettiva del venditore della protezione porta il segno negativo. Se a un determinato momento si ha un'opzione *call* abbinata ad uno *step-up*, detto momento è trattato come la scadenza della protezione.

3. I derivati sui crediti conformemente all'articolo VII.IV.20, commi 1 o 3, sono inclusi soltanto nella determinazione del requisito patrimoniale per il rischio specifico conformemente all'articolo VII.IV.20, comma 4.

Articolo VII.IV.15 – Strumenti finanziari venduti nell'ambito di un contratto di vendita con patto di riacquisto o di prestito titoli

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO che trasferisce STRUMENTI FINANZIARI o diritti garantiti relativi alla proprietà di STRUMENTI FINANZIARI in una OPERAZIONE DI VENDITA CON PATTO DI RIACQUISTO e il prestatore di STRUMENTI FINANZIARI in un'operazione di CONCESSIONE DI TITOLI IN PRESTITO, include detti STRUMENTI FINANZIARI nel calcolo dei propri requisiti patrimoniali in conformità al presente Capo, purché i predetti STRUMENTI FINANZIARI siano posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE.

Sezione II

Strumenti finanziari di debito

Articolo VII.IV.16 – Posizioni nette in strumenti di debito

1. Le posizioni nette sono classificate in relazione alla valuta in cui sono denominate e il requisito patrimoniale per il rischio generico e per il rischio specifico è calcolato separatamente in ciascuna valuta.

Sottosezione 1

Rischio specifico

Articolo VII.IV.17 – Massimale del requisito patrimoniale per una posizione netta

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO può fissare un massimale per il requisito patrimoniale per il rischio specifico di una posizione netta in uno STRUMENTO FINANZIARIO di debito pari alla perdita massima possibile relativa al rischio di *default*. Per una posizione corta, tale massimale può essere calcolato come variazione di valore dovuta al fatto che lo strumento o, se del caso, i nomi sottostanti diventano immediatamente privi di rischio di *default*.

Articolo VII.IV.18 – Requisito patrimoniale per strumenti finanziari di debito non inerenti a cartolarizzazione

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO imputa le sue posizioni nette in STRUMENTI FINANZIARI di debito diverse dalle posizioni verso la cartolarizzazione nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE, calcolate conformemente all'articolo VII.IV.19, alle categorie appropriate della tabella sottostante in funzione dell'EMITTENTE o dell'obbligato, della valutazione del merito di credito di un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO e della durata residua e quindi le moltiplica per le ponderazioni indicate in tale tabella. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO addiziona le sue posizioni ponderate risultanti dall'applicazione del presente articolo (a prescindere dal fatto che siano lunghe o corte) per calcolare il suo requisito patrimoniale per il rischio specifico.

Categorie	Requisito patrimoniale per il rischio specifico
Strumenti finanziari di debito ai quali verrebbe attribuito un fattore di ponderazione del rischio pari al 0% per il rischio di credito.	0%

Strumenti finanziari di debito ai quali verrebbe attribuito un fattore di ponderazione del rischio pari al 20 % o al 50 % per il rischio di credito e altri elementi come qualificati ai sensi del comma 3.	— 0,25 % (durata residua $\leq$ 6 mesi) — 1,00 % (6 mesi < durata residua $\leq$ 24 mesi) — 1,60 % (durata residua > 24 mesi)
Strumenti finanziari di debito ai quali verrebbe attribuito un fattore di ponderazione del rischio pari al 100 % per il rischio di credito.	8,00%
Strumenti finanziari di debito ai quali verrebbe attribuito un fattore di ponderazione del rischio pari al 150 % per il rischio di credito.	12,00%

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono calcolare il requisito patrimoniale a fronte del rischio specifico per le obbligazioni garantite come metà del requisito patrimoniale per il rischio specifico per la seconda categoria della tabella sovrastante, qualora un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO valuta, in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2, alternativamente:

- a) le obbligazioni garantite nella classe di merito di credito 1;
- b) le obbligazioni garantite, in caso di valutazione del merito di credito a breve termine, sempre nella classe di merito di credito 1;
- c) in mancanza di valutazione del merito di credito, le emissioni *senior* non garantite dell'EMITTENTE comunque nella classe di merito di credito 1.

3. Altri elementi qualificati sono:

- a) le posizioni lunghe e corte in attività per le quali non è disponibile una valutazione del merito di credito fatta da un'ECAI prescelta e che soddisfano tutte le seguenti condizioni:
 - sono considerate sufficientemente liquide dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
 - la loro qualità di investimento è, a giudizio dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, almeno equivalente a quella delle attività di cui alla tabella sovrastante, seconda riga;
 - sono quotate almeno su un MERCATO REGOLAMENTATO di un Paese dello Spazio economico europeo, o in una borsa di un Paese terzo equivalente a un MERCATO REGOLAMENTATO;
- b) le posizioni lunghe e corte in attività emesse da banche o IMPRESE DI INVESTIMENTO stabilite nella Repubblica di San Marino o in un Paese dello Spazio economico europeo, che sono considerate dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO sufficientemente liquide e la cui qualità di investimento è, a giudizio della stessa IMPRESA DI INVESTIMENTO, almeno equivalente a quella delle attività di cui alla tabella sovrastante, seconda riga;

- c) strumenti emessi da banche o IMPRESE DI INVESTIMENTO che sono considerati avere una qualità creditizia equivalente o superiore a quella corrispondente alla classe di merito di credito 2 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2;

4. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO che si avvalgono delle lettere a) o b) del comma precedente, dispongono di una metodologia documentata per valutare se le attività soddisfano i requisiti di cui alle stesse lettere e comunicano la metodologia alla BANCA CENTRALE.

5. Per gli STRUMENTI FINANZIARI di debito che non dispongono della valutazione del merito di credito di un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO o che comunque non rientrano nei casi di cui ai commi dal 2 al 4, si applica la ponderazione per il requisito patrimoniale per il rischio specifico pari al 12%.

6. Per gli STRUMENTI FINANZIARI di debito emessi dalle amministrazioni centrali e banche centrali dei Paesi membri dell'Unione europea, denominati e finanziati nella valuta nazionale di dette amministrazioni centrali e banche centrali, dalla Banca Centrale Europea, dalla Repubblica di San Marino e dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino, si applica la ponderazione per il requisito patrimoniale per il rischio specifico pari allo 0%.

Articolo VII.IV.19 – Requisito patrimoniale per strumenti finanziari inerenti a cartolarizzazione

1. Per gli STRUMENTI FINANZIARI (ABS) rappresentanti posizioni verso la cartolarizzazione all'interno del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO determina il requisito patrimoniale moltiplicando per l'8% le proprie posizioni nette calcolate conformemente all'articolo VII.IV.9, comma 1, dopo averle ponderate per il coefficiente di ponderazione del rischio determinato ai sensi di quanto previsto ai commi dal 2 al 15.

2. Per gli STRUMENTI FINANZIARI (ABS) rappresentanti posizioni verso la cartolarizzazione che dispongono della valutazione del merito di credito a breve termine di un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO, si applicano, in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2, i coefficienti di ponderazione indicati nella tabella sottostante:

Classe di merito di credito	1	2	3	Tutti gli altri rating
Coefficiente di ponderazione del rischio	15%	50%	100%	1250%

3. Per gli STRUMENTI FINANZIARI (ABS) rappresentanti posizioni verso la cartolarizzazione che dispongono della valutazione del merito di credito a lungo termine di un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO, si applicano, in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2, i coefficienti di ponderazione indicati nella tabella sottostante, opportunamente aggiustati, sia ai sensi di quanto previsto ai commi dal 4 al 7 per la durata della *tranche* (M_T), sia ai sensi dei commi dall'8 al 12 per lo spessore della *tranche* non senior:

Classe di merito di credito	<i>Tranche senior</i>		<i>Tranche non senior (sottile)</i>	
	Durata della <i>tranche</i> (M_T)		Durata della <i>tranche</i> (M_T)	
	1 anno	5 anni	1 anno	5 anni
1	15%	20%	15%	70%
2	15%	30%	15%	90%
3	25%	40%	30%	120%
4	30%	45%	40%	140%
5	40%	50%	60%	160%
6	50%	65%	80%	180%
7	60%	70%	120%	210%
8	75%	90%	170%	260%
9	90%	105%	220%	310%
10	120%	140%	330%	420%
11	140%	160%	470%	580%
12	160%	180%	620%	760%
13	200%	225%	750%	860%
14	250%	280%	900%	950%
15	310%	340%	1050%	1050%
16	380%	420%	1130%	1130%
17	460%	505%	1250%	1250%
Tutti gli altri	1250%	1250%	1250%	1250%

4. Per determinare il coefficiente di ponderazione per le *tranche* di durata compresa tra 1 e 5 anni, le IMPRESE DI INVESTIMENTO utilizzano l'interpolazione lineare tra i coefficienti di ponderazione applicabili, rispettivamente per la durata di 1 e 5 anni conformemente alla tabella sovrastante.

5. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono misurare la durata di una *tranche* (M_T), alternativamente, come:

- a) la scadenza media ponderata dei pagamenti contrattuali dovuti nell'ambito della *tranche* secondo la seguente formula:

$$\frac{\sum_t t * CF_t}{\sum_t CF_t}$$

dove:

- CF_t indica tutti i pagamenti contrattuali (capitale, interessi e commissioni) che il debitore deve effettuare durante il periodo t ;

b) la durata legale finale della *tranche* secondo la seguente formula:

$$M_t = 1 + (M_L - 1) * 80\%$$

dove:

— M_L è la scadenza legale finale della *tranche*.

6. Ai fini del comma 5, la determinazione della durata della *tranche* (M_T) è soggetta comunque a una durata minima pari a 1 anno e una durata massima pari a 5 anni.

7. Quando possono essere esposte per contratto alle perdite potenziali derivanti dalle esposizioni sottostanti, le IMPRESE DI INVESTIMENTO determinano la durata della posizione verso la cartolarizzazione tenendo conto della durata del contratto maggiorata della durata più lunga delle esposizioni sottostanti. Nel caso delle esposizioni rotative si applica la durata residua più lunga contrattualmente possibile dell'esposizione che potrebbe essere aggiunta durante il periodo rotativo.

8. Per tener conto dello spessore della *tranche*, le IMPRESE DI INVESTIMENTO calcolano il coefficiente di ponderazione del rischio per le *tranche* non senior come segue:

$$RW = [RW \text{ previo aggiustamento per la durata conformemente ai commi dal 4 al 7}] * [1 - \min(T; 50\%)]$$

dove:

— T è lo spessore della *tranche* misurata come $D-A$;

e dove:

— D è il punto di distacco di cui ai commi 10, 11 e 12;

— A è il punto di attacco di cui ai commi 9, 11 e 12;

9. Il punto di attacco (A) è fissato alla soglia a partire dalla quale le perdite del portafoglio di esposizioni sottostanti inizierebbero a essere allocate alla posizione verso la cartolarizzazione pertinente. Il punto di attacco (A) è espresso come valore decimale tra 0 e 1 ed è pari al maggiore tra 0 e il rapporto tra il saldo in essere del portafoglio di esposizioni sottostanti la cartolarizzazione, meno il saldo in essere di tutte le *tranche* di rango superiore (*senior*) o pari (*pari passu*) alla *tranche* contenente la posizione verso la cartolarizzazione pertinente, compresa l'esposizione stessa, e il saldo in essere di tutte le esposizioni sottostanti la cartolarizzazione.

10. Il punto di distacco (D) è fissato alla soglia a partire dalla quale le perdite nel portafoglio di esposizioni sottostanti determinerebbero la perdita totale del capitale per la tranche contenente la posizione verso la cartolarizzazione pertinente. Il punto di distacco (D) è espresso come valore decimale tra 0 e 1 ed è pari al maggiore tra 0 e il rapporto tra il saldo in essere del portafoglio di esposizioni sottostanti la cartolarizzazione, meno il saldo in essere di tutte le *tranche* di rango superiore (*senior*) alla *tranche* contenente la posizione verso la cartolarizzazione pertinente, e il saldo in essere di tutte le esposizioni sottostanti la cartolarizzazione.

11. Ai fini di cui ai commi 9 e 10, le IMPRESE DI INVESTIMENTO:

- a) trattano l'eccesso di garanzia e i fondi di riserva finanziati (*funded reserve accounts*) come *tranche* e le attività comprendenti detti fondi di riserva come esposizioni sottostanti;
- b) non tengono conto dei fondi di riserva non finanziati (*unfunded reserve accounts*) e delle attività che non forniscono supporto di credito, come quelle che forniscono solo supporto di liquidità, *swaps* su valute o su tassi di interesse e conti di garanzia reale in contanti (*cash collateral accounts*) in relazione a queste posizioni verso la cartolarizzazione. Per i fondi di riserva finanziati e le attività che forniscono supporto di credito, le IMPRESE DI INVESTIMENTO trattano come posizioni verso la cartolarizzazione solo la parte dei fondi o delle attività che assorbe le perdite.

12. Nel caso in cui due o più posizioni della stessa operazione hanno durata differente ma condividono la ripartizione pro-rata delle perdite, il calcolo dei punti di attacco (A) e dei punti di distacco (D) si basa sul saldo in essere aggregato di tali posizioni e i punti di attacco (A) e di distacco (D) che ne derivano risultano uguali.

13. I coefficienti di ponderazione per le *tranche* non *senior* risultanti dall'applicazione di quanto previsto dai commi dal 3 al 12 sono comunque soggetti a un fattore minimo del 15%. Inoltre, i coefficienti di ponderazione risultanti non devono essere inferiori al coefficiente di ponderazione corrispondente a una ipotetica *tranche senior* della stessa cartolarizzazione con la stessa valutazione del merito di credito e la stessa durata.

14. Qualora la cartolarizzazione è autorizzata ad utilizzare e utilizza la qualifica «STS» o «semplice, trasparente e standardizzata», o altra qualifica che rimanda direttamente o indirettamente a tali termini, in conformità al Regolamento (UE) 2017/2402, o la cartolarizzazione è realizzata ai sensi della Legge 30 agosto 2021 n. 157, esclusa la cartolarizzazione di cui al Capo III, e risulta conforme ai criteri previsti dal Regolamento (UE) 2017/2402 per le cartolarizzazioni qualificate «STS», in luogo dei coefficienti di ponderazione del rischio di cui alle tabelle dei commi 3 e 4, si applicano, in conformità alle Tavole di cui

all'Allegato 2, i seguenti fattori di ponderazione del rischio relativi alle valutazioni del merito di credito a breve termine:

Classe di merito di credito	1	2	3	Tutti gli altri rating
Coefficiente di ponderazione del rischio	10%	30%	60%	1250%

e i seguenti fattori di ponderazione del rischio relativi alle valutazioni del merito di credito a lungo termine:

Classe di merito di credito	<i>Tranche senior</i>		<i>Tranche non senior (sottile)</i>	
	Durata della tranche (M _T)		Durata della tranche (M _T)	
	1 anno	5 anni	1 anno	5 anni
1	10%	10%	15%	40%
2	10%	15%	15%	55%
3	15%	20%	15%	70%
4	15%	25%	25%	80%
5	20%	30%	35%	95%
6	30%	40%	60%	135%
7	35%	40%	95%	170%
8	45%	55%	150%	225%
9	55%	65%	180%	255%
10	70%	85%	270%	345%
11	120%	135%	405%	500%
12	135%	155%	535%	655%
13	170%	195%	645%	740%
14	225%	250%	810%	855%
15	280%	305%	945%	945%
16	340%	380%	1015%	1015%
17	415%	455%	1250%	1250%
Tutti gli altri	1250%	1250%	1250%	1250%

15. Per gli STRUMENTI FINANZIARI (ABS) rappresentanti posizioni verso la cartolarizzazione che non dispongono della valutazione del merito di credito di un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO, si applica il coefficiente di ponderazione del rischio pari al 1250%.

16. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO, per calcolare il suo requisito patrimoniale per il rischio specifico, addiziona le sue posizioni risultanti dall'applicazione dei commi precedenti, a prescindere dal fatto che siano lunghe o corte, fatta eccezione per le posizioni verso la cartolarizzazione a cui si applica l'articolo VII.IV.20.

Articolo VII.IV.20 – Requisito patrimoniale per il portafoglio di negoziazione di correlazione

1. Il PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di correlazione consiste in un sotto portafoglio del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE composto da posizioni verso la cartolarizzazione e derivati su crediti *ntb-to-default* che soddisfano tutti i criteri seguenti:

- a) le posizioni non sono né posizioni verso la ricartolarizzazione, né opzioni su una *tranche* di cartolarizzazione, né altri derivati di esposizioni verso la cartolarizzazione che non offrono una quota proporzionale sui proventi della *tranche* di cartolarizzazione;
- b) tutti gli strumenti di riferimento sono uno dei due strumenti seguenti:
 - strumenti *single-name*, compresi i derivati su crediti *single-name*, per i quali esista un MERCATO LIQUIDO tanto sul lato dell'offerta quanto su quello della domanda;
 - indici solitamente negoziati sulla base di tali soggetti di riferimento.

Si considera che esiste un mercato tanto sul lato dell'offerta quanto su quello della domanda quando vi sono offerte di acquisto e di vendita indipendenti e in buona fede tali che un prezzo ragionevolmente correlato con l'ultimo prezzo di vendita oppure quotazioni correnti competitive in buona fede di denaro e lettera possono essere determinati entro un giorno e liquidati a tale prezzo entro un termine relativamente breve secondo la prassi commerciale.

2. Le posizioni che si riferiscono ai casi seguenti non fanno parte del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di correlazione:

- a) un sottostante che può essere assegnato alle esposizioni creditizie al dettaglio di cui all'articolo I.I.3, comma 2, del Regolamento BCSM n. 2016-02 sulla redazione del bilancio d'impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati o alle esposizioni creditizie garantite da ipoteche sui beni immobili;
- b) un credito su una società veicolo per la cartolarizzazione, assistito direttamente o indirettamente da una posizione che non avrebbe di per sé i requisiti per essere inclusa nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di correlazione conformemente al presente comma e al comma 1.

3. Un'IMPRESA DI INVESTIMENTO può includere nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di correlazione posizioni che non sono né inerenti a cartolarizzazioni né derivati su crediti *ntb-to-default*, ma che coprono altre posizioni del portafoglio in questione, sempreché esista un MERCATO LIQUIDO tanto sul lato dell'offerta quanto su quello della domanda, come stabilito al comma 1, per tale strumento o i relativi sottostanti.

4. Un'IMPRESA DI INVESTIMENTO stabilisce come requisito patrimoniale a fronte del rischio specifico per il PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di correlazione il maggiore dei seguenti importi:

- a) il requisito patrimoniale totale per il rischio specifico che si applica solo alle posizioni lunghe nette del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di correlazione;
- b) il requisito patrimoniale totale per il rischio specifico che si applica solo alle posizioni corte nette del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di correlazione.

Sottosezione 2
Rischio generico

Articolo VII.IV.21 – Calcolo del rischio generico in funzione della scadenza

1. Per calcolare i requisiti patrimoniali per il rischio generico, tutte le posizioni sono ponderate in funzione della scadenza, come spiegato al comma 2. Il requisito è ridotto quando una posizione ponderata è detenuta parallelamente ad una posizione ponderata opposta nella stessa fascia di scadenza. È parimenti possibile una riduzione del requisito quando le posizioni ponderate opposte rientrano in fasce di scadenza diverse; l'entità della riduzione dipende in tal caso dall'appartenenza o meno delle due posizioni alla medesima zona e dalle zone specifiche in cui esse rientrano.

2. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO imputa le sue posizioni nette alle appropriate fasce di scadenza della colonna 2 o 3 della tabella sottostante. A tale scopo si fa riferimento alla durata residua nel caso degli STRUMENTI FINANZIARI a tasso fisso e al periodo di tempo fino alla successiva revisione del tasso di interesse nel caso di STRUMENTI FINANZIARI a tasso di interesse variabile prima della scadenza finale. Va operata una distinzione tra STRUMENTI FINANZIARI di debito con una cedola pari o superiore al 3 per cento e STRUMENTI FINANZIARI con una cedola inferiore al 3 per cento, assegnandoli quindi alla colonna 2 o 3 della tabella sottostante. Si applica poi a ciascuna posizione la ponderazione indicata per la relativa fascia di scadenza nella colonna 4 della tabella sottostante.

3. Successivamente, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcola la somma delle posizioni lunghe ponderate e la somma delle posizioni corte ponderate in ciascuna fascia di scadenza. L'entità del primo valore che è compensato dal secondo in una determinata fascia di scadenza costituisce la posizione ponderata compensata nella predetta fascia mentre la posizione residua lunga o corta è la posizione ponderata non compensata per la medesima fascia. In seguito è calcolato il totale delle posizioni ponderate compensate in tutte le fasce.

4. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcola i totali delle posizioni lunghe ponderate non compensate per le fasce comprese in ciascuna delle zone di cui alla tabella sottostante per determinare la posizione lunga

ponderata non compensata per ciascuna zona. Analogamente, le posizioni corte ponderate non compensate per ciascuna fascia in una particolare zona sono sommate per calcolare la posizione corta ponderata non compensata per detta zona. La parte della posizione lunga ponderata non compensata di una determinata zona che è compensata dalla posizione corta ponderata non compensata della medesima zona costituisce la posizione ponderata compensata di tale zona. La parte della posizione lunga ponderata non compensata o della posizione corta ponderata non compensata per una zona che non può essere compensata in tal modo costituisce la posizione ponderata non compensata della zona in questione.

Zona	Fasce di scadenza		Ponderazioni (%)	Variazione ipotizzata del tasso di interesse (%)
	Cedola $\geq 3\%$	Cedola $< 3\%$		
Uno	0 $\leq$ 1 mese	0 $\leq$ 1 mese	0,00	-
	> 1 $\leq$ 3 mesi	> 1 $\leq$ 3 mesi	0,20	1,00
	> 3 $\leq$ 6 mesi	> 3 $\leq$ 6 mesi	0,40	1,00
	> 6 $\leq$ 12 mesi	> 6 $\leq$ 12 mesi	0,70	1,00
Due	> 1 $\leq$ 2 anni	> 1 $\leq$ 1,9 anni	1,25	0,90
	> 2 $\leq$ 3 anni	> 1,9 $\leq$ 2,8 anni	1,75	0,80
	> 3 $\leq$ 4 anni	> 2,8 $\leq$ 3,6 anni	2,25	0,75
Tre	> 4 $\leq$ 5 anni	> 3,6 $\leq$ 4,3 anni	2,75	0,75
	> 5 $\leq$ 7 anni	> 4,3 $\leq$ 5,7 anni	3,25	0,70
	> 7 $\leq$ 10 anni	> 5,7 $\leq$ 7,3 anni	3,75	0,65
	> 10 $\leq$ 15 anni	> 7,3 $\leq$ 9,3 anni	4,50	0,60
	> 15 $\leq$ 20 anni	> 9,3 $\leq$ 10,6 anni	5,25	0,60
	> 20 anni	> 10,6 $\leq$ 12 anni	6,00	0,60
		> 12 $\leq$ 20 anni	8,00	0,60
		> 20 anni	12,50	0,60

5. L'entità della posizione ponderata non compensata lunga o corta della zona 1 che è compensata dalla posizione ponderata non compensata corta o lunga della zona 2 è allora la posizione ponderata compensata tra la zona 1 e la zona 2. Il medesimo calcolo è quindi effettuato per la parte residua della posizione ponderata non compensata della zona 2 e la posizione ponderata non compensata della zona 3 onde calcolare la posizione ponderata compensata tra la zona 2 e la zona 3.

6. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha facoltà di invertire l'ordine dei calcoli di cui al comma 5 in modo da calcolare la posizione ponderata compensata fra la zona 2 e la zona 3 prima di calcolare quella fra la zona 1 e la zona 2.

7. La parte residua della posizione ponderata non compensata nella zona 1 è quindi compensata con la parte residua di quella della zona 3 dopo la compensazione di tale zona con la zona 2, per determinare la posizione ponderata compensata fra la zona 1 e la zona 3.

8. Le posizioni residue dopo i tre distinti calcoli di compensazione presentati ai commi 5, 6 e 7 sono sommate.

9. Il requisito patrimoniale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO risulta dalla somma:

- a) del 10% del totale delle posizioni ponderate compensate in tutte le fasce di scadenza;
- b) del 40% della posizione ponderata compensata della zona 1;
- c) del 30% della posizione ponderata compensata della zona 2;
- d) del 30% della posizione ponderata compensata della zona 3;
- e) del 40% della posizione compensata ponderata tra la zona 1 e la zona 2 e tra la zona 2 e la zona 3;
- f) del 150% della posizione ponderata compensata tra le zone 1 e 3;
- g) del 100% delle posizioni residue ponderate non compensate.

Articolo VII.IV.22 – Calcolo del rischio generico in funzione della durata finanziaria

1. In luogo del sistema di cui all'articolo VII.IV.21, le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono ricorrere ad un sistema di calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio generico per gli STRUMENTI FINANZIARI di debito che tiene conto della durata finanziaria, purché ciò avvenga in via continuativa.

2. Nel sistema basato sulla durata finanziaria, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO prende il valore di mercato di ciascuno STRUMENTO FINANZIARIO di debito a tasso fisso e ne calcola quindi il rendimento alla scadenza, che rappresenta il tasso di sconto implicito dello STRUMENTO. In caso di STRUMENTI FINANZIARI a tasso variabile l'IMPRESA DI INVESTIMENTO prende il valore di mercato di ciascuno STRUMENTO e ne calcola quindi il rendimento supponendo che il capitale sia dovuto a decorrere dal momento in cui il tasso di interesse può essere modificato per il periodo successivo.

3. Successivamente l'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcola la durata finanziaria modificata di ciascuno STRUMENTO FINANZIARIO di debito servendosi della formula:

$$Durata finanziaria modificata = \frac{D}{1 + R}$$

dove:

D = durata finanziaria, calcolata conformemente alla seguente formula:

$$D = \frac{\sum_{t=1}^M \frac{t * C_t}{(1 + R)^t}}{\sum_{t=1}^M \frac{C_t}{(1 + R)^t}}$$

dove:

R = rendimento alla scadenza;

C_t = pagamento in denaro al momento t;

M = scadenza finale.

4. Per gli STRUMENTI FINANZIARI di debito soggetti al rischio di pagamento anticipato sono effettuate correzioni al calcolo della durata finanziaria modificata, conformemente a quanto previsto dalle vigenti linee guida dell'Autorità Bancaria Europea.

5. Si classifica ciascuno STRUMENTO FINANZIARIO di debito nella zona appropriata della tabella sottostante in base alla durata finanziaria modificata dello STRUMENTO FINANZIARIO stesso.

Zona	Durata finanziaria modificata (in anni)	Interesse presunto (variazione in %)
Uno	$> 0 \leq 1,0$	1,0
Due	$> 1,0 \leq 3,6$	0,85
Tre	$> 3,6$	0,7

6. Si calcola quindi la posizione ponderata in base alla durata finanziaria dello STRUMENTO FINANZIARIO moltiplicando il suo valore di mercato per la sua durata finanziaria modificata e per la presunta variazione del tasso di interesse prevista per la zona di classificazione dello STRUMENTO FINANZIARIO di debito di cui alla tabella sovrastante.

7. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcola la sua posizione lunga ponderata in base alla durata finanziaria e la sua posizione corta ponderata in base alla durata finanziaria all'interno di ciascuna zona. In ciascuna zona, la parte della prima posizione che è compensata dalla seconda rappresenta la relativa posizione compensata ponderata in base alla durata finanziaria.

8. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcola quindi per ciascuna zona le posizioni non compensate ponderate in base alla durata finanziaria seguendo le procedure indicate all'articolo VII.IV.21, commi da 5 a 8, per le posizioni ponderate non compensate.

9. Il requisito patrimoniale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO risulta dalla somma dei seguenti elementi:

- a) 2% della posizione compensata ponderata in base alla durata finanziaria in ciascuna zona;
- b) 40% delle posizioni compensate ponderate in base alla durata finanziaria tra la zona 1 e la zona 2 e tra la zona 2 e la zona 3;
- c) 150% della posizione compensata ponderata in base alla durata finanziaria tra la zona 1 e la zona 3;
- d) 100% delle posizioni residue non compensate ponderate in base alla durata finanziaria.

Sezione III

Strumenti finanziari di capitale

Articolo VII.IV.23 – Posizioni nette in strumenti di capitale

1. In conformità all'articolo VII.IV.9, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO somma separatamente tutte le posizioni lunghe nette e tutte le posizioni corte nette. La somma dei valori assoluti dei due dati fornisce la posizione lorda generale.

2. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcola, separatamente per ogni mercato, la differenza tra la somma delle posizioni lunghe nette e delle posizioni corte nette. La somma dei valori assoluti delle predette differenze fornisce la posizione netta generale.

3. Ai fini di quanto previsto al comma 2, ad integrazione di quanto stabilito dal presente articolo, si applica altresì il Regolamento Delegato (UE) 525/2014.

Articolo VII.IV.24 – Rischio specifico per gli strumenti di capitale

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO moltiplica la sua posizione lorda generale per il coefficiente dell'8 % al fine di calcolare i suoi requisiti patrimoniali per i rischi specifici.

Articolo VII.IV.25 – Rischio generico degli strumenti di capitale

1. Il requisito patrimoniale per i rischi generici è pari alla posizione netta generale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO moltiplicata per il coefficiente dell'8%.

Articolo VII.IV.26 – Indici azionari

1. I contratti *futures* su indici azionari, gli equivalenti ponderati con il coefficiente delta di opzioni relative a *futures* su indici azionari e gli indici azionari definiti di seguito collettivamente “contratti *futures* su indici azionari” possono essere scomposti in posizioni su ciascuno degli STRUMENTI FINANZIARI di capitale che li costituiscono. Queste posizioni possono essere trattate come posizioni sottostanti negli stessi STRUMENTI FINANZIARI di capitale e possono essere compensate con le posizioni opposte negli stessi STRUMENTI FINANZIARI di capitale sottostanti.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano alla BANCA CENTRALE il ricorso a quanto previsto al comma 1.

3. Qualora un contratto future su indici azionari non sia scomposto nelle posizioni sottostanti, è trattato come singolo STRUMENTO FINANZIARIO di capitale. Tuttavia si può non tener conto del rischio specifico su questo singolo STRUMENTO FINANZIARIO di capitale, se il contratto *future* su indici azionari di cui trattasi è negoziato in borsa e rappresenta un indice pertinente adeguatamente diversificato.

4. Ai fini dell'individuazione degli indici azionari per i quali si può non tener conto del rischio specifico di cui al comma 3, ad integrazione di quanto stabilito dal presente articolo, si applica altresì il Regolamento di Esecuzione (UE) 954/2014.

Sezione IV

Impegno irrevocabile di acquisto

Articolo VII.IV.27 – Riduzione delle posizioni nette

1. In caso di impegno irrevocabile di acquisto di STRUMENTI FINANZIARI di debito e di capitale, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO può applicare la procedura indicata di seguito per calcolare i suoi requisiti patrimoniali. In primo luogo l'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcola le posizioni nette deducendo le posizioni in impegni irrevocabili di acquisto sottoscritte o ri-sottoscritte da terzi in base a un contratto formale. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO riduce quindi le posizioni nette applicando i coefficienti di riduzione indicati nella tabella seguente e calcola i requisiti patrimoniali utilizzando le posizioni ridotte in impegni irrevocabili di acquisto:

giorno lavorativo 0:	100%
giorno lavorativo 1:	90%
giorno lavorativo 2-3:	75%
giorno lavorativo 4:	50%
giorno lavorativo 5:	25%
dopo il giorno lavorativo 5:	0%

Il giorno lavorativo 0 è il giorno lavorativo in cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO si impegna irrevocabilmente ad accettare un quantitativo conosciuto di STRUMENTI FINANZIARI ad un prezzo convenuto.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano alla BANCA CENTRALE il ricorso a quanto previsto al comma 1.

Sezione V

Requisiti patrimoniali per i rischi specifici relativi alle posizioni coperte da derivati su crediti

Articolo VII.IV.28 – Riduzione per la copertura fornita da derivati su crediti

1. E' riconosciuta una riduzione per la copertura fornita da derivati su crediti conformemente ai principi fissati ai commi da 2 a 6.
2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO trattano la posizione in derivati su crediti come un elemento (*leg*) e la posizione coperta che ha lo stesso importo nominale o, se del caso, nozionale, come l'altro elemento.
3. E' riconosciuta una riduzione integrale quando i valori dei due elementi si muovono sempre in senso opposto e pressoché nella stessa misura. Ciò si verifica in una delle seguenti situazioni:
 - a) i due elementi consistono di STRUMENTI FINANZIARI esattamente identici;
 - b) una posizione lunga per cassa è coperta da un TOTAL RATE OF RETURN SWAP (o viceversa) e vi è un'esatta corrispondenza tra l'obbligazione di riferimento e l'esposizione sottostante (cioè, la posizione per cassa). La scadenza dello *swap* stesso può essere diversa da quella dell'esposizione sottostante.

In queste situazioni non va applicato un requisito di fondi patrimoniali specifico a nessuno dei due lati della posizione.

4. E' applicata una riduzione dell'80% quando i valori dei due elementi si muovono sempre in senso opposto e quando esiste una perfetta corrispondenza in termini di obbligazione di riferimento, di scadenza tanto dell'obbligazione di riferimento quanto del derivato su crediti e della valuta in cui è espressa l'esposizione sottostante. Inoltre, le caratteristiche essenziali del contratto derivato su crediti non devono far sì che le oscillazioni del prezzo del derivato si discostino sostanzialmente da quelle della posizione per cassa. Nella misura in cui l'operazione trasferisce il rischio, si applica una riduzione dell'80% del rischio specifico al lato dell'operazione con il requisito patrimoniale più elevato, mentre il requisito per l'altro lato è pari a zero.

5. All'infuori delle situazioni di cui ai commi 3 e 4, è riconosciuta una riduzione parziale nelle seguenti situazioni:

- a) la posizione risponde alle condizioni di cui al comma 3, lettera b), ma vi è un disallineamento tra l'obbligazione di riferimento e l'esposizione sottostante. Tuttavia le posizioni soddisfano i seguenti requisiti:
 - l'obbligazione di riferimento ha rango pari (*pari passu*) o subordinato (*junior*) rispetto a quello dell'obbligazione sottostante;
 - l'obbligazione sottostante e l'obbligazione di riferimento hanno il medesimo debitore e sono presenti clausole di *cross-default* o *cross-acceleration* giuridicamente opponibili;
- b) la posizione risponde alle condizioni di cui al comma 3, lettera a), o al comma 4, ma vi è un disallineamento di valuta o di scadenza tra la protezione creditizia e l'attività sottostante. I disallineamenti di valuta vanno inclusi nel requisito di fondi patrimoniali per il RISCHIO DI CAMBIO;
- c) la posizione risponde alle condizioni di cui al comma 4, ma vi è un disallineamento tra la posizione per cassa e il derivato su crediti. Tuttavia l'attività sottostante figura fra le obbligazioni (consegnabili) nella documentazione contrattuale dello strumento derivato su crediti.

Ai fini del riconoscimento della riduzione parziale, invece di aggiungere i requisiti patrimoniali per il rischio specifico per ciascuno dei lati dell'operazione, si applica soltanto il più elevato dei due requisiti.

6. In tutte le situazioni che non rientrano nei commi da 3 a 5, si calcola un requisito patrimoniale per il rischio specifico separatamente per ciascuno dei due lati delle posizioni.

Articolo VII.IV.29 – Riduzione per la copertura fornita da derivati su crediti di tipo «first-to-default» e «nth-to-default»

1. Nel caso dei derivati su crediti di tipo «*first-to-default*» e «*nth-to-default*», si applica il seguente trattamento per la riduzione da riconoscere conformemente all'articolo VII.IV.28:

- a) quando un'IMPRESA DI INVESTIMENTO ottiene la protezione del credito per una pluralità di soggetti di riferimento sottostanti un derivato su crediti alla condizione che il primo *default* tra le attività inneschi il pagamento e che questo evento creditizio ponga termine al contratto, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO può compensare il rischio specifico per il soggetto di riferimento al quale si applica il coefficiente più basso di copertura patrimoniale per il rischio specifico tra i soggetti di riferimento sottostanti secondo la tabella dell'articolo VII.IV.18;
- b) qualora sia l'*n-mo* caso di *default* tra le esposizioni a far scattare il pagamento nel quadro della protezione del credito, l'acquirente di protezione può unicamente compensare il rischio specifico se la protezione è stata ottenuta anche per *default* da 1 a n-1 o se si sono già verificati n-1 *default*. In tali casi, è applicata la metodologia di cui alla lettera a) per i derivati su crediti di tipo *first-to-default*, opportunamente modificata per i prodotti di tipo *nth-to-default*.

Sezione VI

Requisiti patrimoniali per gli OIC

Articolo VII.IV.30 – Requisiti patrimoniali per gli OIC

1. Fatte salve le altre disposizioni della presente sezione, le posizioni in PARTI DI OIC sono soggette ad un requisito patrimoniale per il rischio di posizione, sia specifico che generico, del 32%. Fatte salve le disposizioni dell'articolo VII.IV.35, in combinato disposto con il trattamento modificato per l'oro di cui all'articolo VII.IV.34, comma 4, le posizioni in PARTI DI OIC sono soggette ad un requisito patrimoniale per il rischio di posizione, sia specifico che generico, e per il RISCHIO DI CAMBIO del 40%.
2. Salvo quanto disposto diversamente nell'articolo VII.IV.32, non è autorizzata alcuna compensazione tra gli investimenti sottostanti di un OIC e altre posizioni detenute dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO.

Articolo VII.IV.31 – Criteri generali per gli OIC

1. Le PARTI DI OIC sono ammissibili al metodo di cui all'articolo VII.IV.32, se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
 - a) il prospetto dell'OIC o il documento a questo equivalente specifica tutti i seguenti elementi:
 - le categorie di attività nelle quali l'OIC è autorizzato a investire;
 - nel caso si applichino limiti agli investimenti, i relativi limiti e i metodi per determinarli;
 - nel caso sia ammessa la leva finanziaria, il livello massimo di leva finanziaria;
 - nel caso siano ammesse operazioni in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI *over the counter*, OPERAZIONI DI VENDITA CON PATTO DI RIACQUISTO o operazioni di CONCESSIONE O

ASSUNZIONE DI TITOLI IN PRESTITO, una politica per limitare il rischio di controparte derivante da queste operazioni;

- b) l'attività dell'OIC è oggetto di relazioni semestrali e annuali che consentano di valutare le attività e le passività, i redditi e le operazioni dell'OIC nel periodo di riferimento;
- c) le PARTI DI OIC sono liquidabili su base giornaliera su richiesta del possessore;
- d) gli investimenti dell'OIC sono separati dalle attività del gestore dell'OIC;
- e) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO che effettua l'investimento sottopone l'OIC a una adeguata valutazione dei rischi;
- f) l'OIC è gestito da una società soggetta a vigilanza nella Repubblica di San Marino o in un Paese dello Spazio economico europeo o, nel caso di un OIC di un Paese diverso, da una società comunque soggetta a una vigilanza considerata equivalente a quella vigente nella Repubblica di San Marino o nello Spazio economico europeo e purché sia garantita alla BANCA CENTRALE in misura sufficiente la cooperazione dalla rispettiva autorità di vigilanza.

Articolo VII.IV.32 – Metodi specifici per gli OIC

1. Se l'IMPRESA DI INVESTIMENTO è al corrente degli investimenti sottostanti dell'OIC su base giornaliera, può prendere direttamente in considerazione tali investimenti sottostanti per calcolare i requisiti patrimoniali per il rischio di posizione, sia generico che specifico. Conformemente a tale metodo le posizioni in PARTI DI OIC sono trattate come posizioni negli investimenti sottostanti dell'OIC. È autorizzata la compensazione tra posizioni negli investimenti sottostanti dell'OIC e altre posizioni detenute dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO, a condizione che quest'ultima detenga un numero di PARTI DI OIC sufficiente da consentirne la liquidazione.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono calcolare i requisiti patrimoniali per il rischio di posizione, sia generico che specifico, relativo alle posizioni in PARTI DI OIC, ipotizzando posizioni che rappresentano quelle necessarie per riprodurre la composizione e la *performance* dell'INDICE DI RIFERIMENTO o del paniere fisso di STRUMENTI FINANZIARI di capitale o di debito di cui alla lettera a), purché siano soddisfatte le seguenti condizioni:

- a) secondo il regolamento di gestione l'OIC ha lo scopo di riprodurre la composizione e la *performance* di un INDICE DI RIFERIMENTO o di un paniere fisso di STRUMENTI FINANZIARI di capitale o di debito;
- b) un coefficiente di correlazione minimo tra i rendimenti giornalieri dell'OIC e l'INDICE DI RIFERIMENTO o il paniere fisso di STRUMENTI FINANZIARI di capitale o di debito che riproduce di 0,9 è constatabile inequivocabilmente per una durata minima di sei mesi.

3. Se l'IMPRESA DI INVESTIMENTO non è al corrente degli investimenti sottostanti dell'OIC su base giornaliera, può calcolare i requisiti patrimoniali per il rischio di posizione, sia generico che specifico, purché siano soddisfatte le seguenti condizioni:

- a) si ipotizza che l'OIC investa in primo luogo, nella misura massima consentita dal regolamento di gestione, nelle classi di attività soggette al requisito patrimoniale più elevato per il rischio di posizione, sia generico che specifico, e continui successivamente a investire in ordine discendente finché non sia raggiunto il limite massimo complessivo per gli investimenti. La posizione nelle PARTI DI OIC è trattata come il possesso diretto della posizione ipotetica;
- b) le IMPRESE DI INVESTIMENTO tengono conto dell'esposizione indiretta massima che potrebbero raggiungere assumendo posizioni con effetto leva attraverso l'OIC nel calcolare separatamente il loro requisito patrimoniale per il rischio specifico e generico, aumentando proporzionalmente la posizione nelle PARTI DI OIC fino all'esposizione massima agli elementi degli investimenti sottostanti che consegue dal regolamento di gestione;
- c) se il requisito patrimoniale per il rischio di posizione, sia generico che specifico, ottenuto conformemente al presente comma è superiore a quello stabilito all'articolo VII.IV.30, comma 1, il requisito patrimoniale è limitato a quest'ultimo livello.

4. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono affidare alle seguenti terze parti il calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio di posizione relativo alle posizioni in PARTI DI OIC contemplate ai commi da 1 a 3, conformemente ai metodi di cui al presente Capo:

- a) il depositario dell'OIC, a condizione che l'OIC investa esclusivamente in STRUMENTI FINANZIARI e depositi tutti gli STRUMENTI FINANZIARI presso il depositario;
- b) per altri OIC, la società di gestione dell'OIC stesso.

5. La correttezza del calcolo è sottoposta a verifica della SOCIETÀ DI REVISIONE.

Capo IV

Requisiti patrimoniali per il rischio di cambio

Articolo VII.IV.33 – *De minimis* e ponderazione per il rischio di cambio

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcola il requisito patrimoniale per il RISCHIO DI CAMBIO nel caso in cui la somma della sua posizione complessiva netta in cambi e della posizione netta in oro, calcolate in base al metodo indicato all'articolo VII.IV.34, rappresenta più del 2% del totale dei fondi propri. Il requisito

patrimoniale per il RISCHIO DI CAMBIO è pari alla somma della posizione netta generale in cambi e della posizione netta in oro dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, espresso in euro, moltiplicata per il coefficiente dell'8%.

Articolo VII.IV.34 – Calcolo della posizione netta generale in cambi

1. La posizione aperta netta dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO in ciascuna valuta (compresa quella utilizzata per le segnalazioni) e in oro è calcolata come la somma dei seguenti elementi (positivi o negativi):

- a) la posizione netta a pronti (ossia tutti gli elementi dell'attivo meno tutti gli elementi del passivo compresi i ratei di interesse maturati, nella valuta in questione e, per l'oro, la posizione netta a pronti in oro);
- b) la posizione netta a termine, ossia tutti gli importi da ricevere meno tutti gli importi da versare nell'ambito di operazioni a termine su valute e oro, compresi i *futures* su valuta e oro e il capitale di *swaps* su valuta non inclusi nella posizione a pronti;
- c) garanzie irrevocabili e strumenti analoghi di cui è certa l'escussione e che risulteranno presumibilmente irrecuperabili;
- d) l'equivalente netto delta o su base delta del portafoglio totale delle opzioni in valuta estera e in oro;
- e) il valore di mercato di altre opzioni.

Il coefficiente delta applicato ai fini della lettera d) è quello del mercato dell'operazione. Per le opzioni *over the counter*, o laddove il coefficiente delta del mercato dell'operazione non sia disponibile, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO può calcolare il coefficiente delta utilizzando un modello adeguato, previa autorizzazione della BANCA CENTRALE. L'autorizzazione è concessa se il modello consente di stimare in maniera adeguata il tasso di variazione del valore dell'opzione o del *warrant* rispetto a variazioni minime del prezzo di mercato del sottostante.

L'IMPRESA DI INVESTIMENTO può includere le entrate/uscite nette future non ancora maturate ma già integralmente coperte se lo fa in maniera coerente.

L'IMPRESA DI INVESTIMENTO può scomporre le posizioni nette in valute composite nelle valute componenti secondo le quote in vigore.

2. Le posizioni che un'IMPRESA DI INVESTIMENTO detiene al fine specifico di salvaguardarsi dagli effetti negativi dei tassi di cambio sui requisiti di fondi propri, possono, previa autorizzazione della BANCA CENTRALE, essere escluse dal calcolo delle posizioni aperte nette in divisa. Tali posizioni sono di natura non negoziabile o strutturale e qualsiasi modifica delle condizioni della loro esclusione è subordinata ad autorizzazione specifica della BANCA CENTRALE. Lo stesso trattamento, fatte salve le stesse condizioni, può

essere applicato alle posizioni detenute da un'IMPRESA DI INVESTIMENTO in relazione ad elementi già dedotti nel calcolo dei fondi propri.

3. Un'IMPRESA DI INVESTIMENTO può usare il valore netto attualizzato nel calcolo della posizione aperta netta in ciascuna valuta e in oro, purché essa applichi tale metodo in maniera coerente.

4. Le posizioni corte e lunghe nette in ciascuna valuta diversa dall'euro e la posizione netta, corta o lunga, in oro sono convertite in euro ai tassi di cambio e alla quotazione a pronti. Esse sono poi sommate separatamente per formare, rispettivamente, il totale delle posizioni corte nette e il totale delle posizioni lunghe nette. Il più elevato di questi due totali rappresenta la posizione netta generale in valuta estera dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.

5. Nella determinazione dei requisiti patrimoniali le IMPRESE DI INVESTIMENTO tengono adeguatamente conto di altri rischi connessi con le opzioni, diversi dal rischio delta.

6. Ai fini della determinazione dei requisiti patrimoniali per gli altri rischi connessi con le opzioni di cui al comma 5, diversi dal rischio delta, ad integrazione di quanto stabilito dal presente articolo, si applica altresì il Regolamento Delegato (UE) 528/2014.

Articolo VII.IV.35 – Rischio di cambio degli OIC

1. Ai fini dell'articolo VII.IV.34, per le PARTI DI OIC sono computate le posizioni effettive in valuta estera dell'OIC.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono utilizzare le informazioni fornite dalle seguenti terze parti relative alle posizioni in valuta dell'OIC:

- a) il depositario dell'OIC, a condizione che l'OIC investa esclusivamente in STRUMENTI FINANZIARI e depositi tutti gli STRUMENTI FINANZIARI presso il depositario;
- b) per altri OIC, la società di gestione dell'OIC stesso.

La correttezza del calcolo è sottoposta a verifica della SOCIETÀ DI REVISIONE.

3. Se l'IMPRESA DI INVESTIMENTO non è al corrente delle posizioni in valuta estera dell'OIC, si presume che l'OIC investa in valuta fino al limite massimo consentito per la valuta estera dal regolamento di gestione dell'OIC stesso e l'IMPRESA DI INVESTIMENTO, per le posizioni del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE,

computa l'esposizione indiretta massima che potrebbe raggiungere assumendo posizioni con effetto leva attraverso l'OIC nel calcolare il proprio requisito patrimoniale per il RISCHIO DI CAMBIO. A tal fine la posizione in PARTI DI OIC è proporzionalmente aumentata fino all'esposizione massima rispetto agli elementi degli investimenti sottostanti che consegue dal regolamento di gestione. La posizione ipotetica dell'OIC in valuta estera è trattata come una valuta distinta secondo il trattamento degli investimenti in oro, con l'aggiunta della posizione lunga complessiva alla posizione complessiva aperta lunga in valuta e della posizione corta complessiva alla posizione complessiva aperta corta in valuta, se è nota la direzione degli investimenti dell'OIC. Non è consentita alcuna compensazione tra dette posizioni prima del calcolo.

Articolo VII.IV.36 – Valute strettamente correlate

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono soddisfare requisiti patrimoniali inferiori a fronte di posizioni in valute pertinenti strettamente correlate. Due valute sono considerate strettamente correlate soltanto se la probabilità di una perdita, calcolata sulla base dei dati dei tassi di cambio giornalieri dei tre o cinque anni precedenti, su posizioni uguali e contrarie in tali valute nei dieci giorni lavorativi successivi, che non superi il 4% del valore della posizione compensata in questione (espressa nella valuta utilizzata per le segnalazioni), sia pari ad almeno il 99% dei casi, se il periodo di osservazione è di tre anni, e al 95%, se il periodo di osservazione è di cinque anni. Il requisito patrimoniale prescritto per la posizione compensata in due valute strettamente correlate corrispondono al 4% moltiplicato per il valore della posizione compensata.
2. Nel calcolare i requisiti di cui al presente Capo, le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono escludere le posizioni nelle valute soggette a un accordo intergovernativo giuridicamente vincolante inteso a limitarne la variazione rispetto ad altre valute contemplate dallo stesso accordo. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO calcolano le loro posizioni compensate in tali valute e costituiscono a fronte delle stesse un requisito patrimoniale non inferiore alla metà della variazione massima autorizzata per le valute in questione nell'accordo intergovernativo.
3. Solo le posizioni non compensate in valute di cui al presente articolo sono incorporate nella posizione aperta netta generale conformemente all'articolo VII.IV.34, comma 4.
4. Ai fini dell'individuazione delle valute strettamente correlate di cui al comma 1, ad integrazione di quanto stabilito dal presente articolo, si applica altresì il Regolamento di Esecuzione (UE) 2015/2197.

Capo V

Requisiti patrimoniali per il rischio di posizione in merci

Articolo VII.IV.37 – Scelta del metodo per il rischio di posizione in merci

1. Fatti salvi gli articoli da VII.IV.38 a VII.IV.40, le IMPRESE DI INVESTIMENTO calcolano il requisito patrimoniale per il RISCHIO DI POSIZIONE IN MERCI con uno dei metodi di cui agli articoli VII.IV.41, VII.IV.42 o VII.IV.43.

Articolo VII.IV.38 – Operazioni accessorie su merci

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO che effettua operazioni accessorie su prodotti agricoli può determinare i requisiti patrimoniali per lo *stock* fisico delle MERCI detenute alla fine di ogni anno per l'anno successivo se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) in qualsiasi momento dell'anno detiene fondi propri per questo rischio che non sono inferiori alla media del requisito patrimoniale per questo rischio stimato su base conservativa per l'anno successivo;
- b) stima su base conservativa la volatilità prevista per il dato calcolato secondo quanto disposto alla lettera a);
- c) la media dei requisiti patrimoniali dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO per questo rischio non supera il 5% dei fondi propri o 1 milione di euro e, prendendo in considerazione la volatilità stimata in base alla lettera b), il requisito patrimoniale massimo previsto non supera il 6,5% dei fondi propri dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO stessa;
- d) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO controlla su base continuativa se le stime effettuate ai sensi delle lettere a) e b) rispecchiano ancora la realtà.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano alla BANCA CENTRALE il ricorso a quanto previsto al comma 1.

Articolo VII.IV.39 – Posizioni in merci

1. Ciascuna posizione in MERCI o in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI SU MERCI è espressa in unità di misura standard. Il prezzo a pronti in ciascuna MERCE è espresso in euro.

2. Le posizioni in oro o in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI sull'oro sono ritenute soggette al RISCHIO DI CAMBIO e sono pertanto trattate conformemente al Capo III o, se del caso, al presente Capo V ai fini del calcolo del RISCHIO DI POSIZIONE IN MERCI.

3. Ai fini dell'articolo VII.IV.42, comma 1, la differenza positiva tra la posizione lunga dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO rispetto alla sua posizione corta, o viceversa, nelle stesse MERCI e in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI nell'identica MERCE, siano essi *futures*, opzioni o *warrants*, è la sua posizione netta in ciascuna

MERCE. Le posizioni in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI sono equiparate, con le modalità specificate all'articolo VII.IV.40, a posizioni nella MERCE sottostante.

4. Ai fini del calcolo della posizione in una MERCE, le seguenti posizioni sono considerate quali posizioni nella stessa MERCE:

- a) posizioni in diverse sottocategorie di MERCI ove queste siano consegnabili l'una per l'altra,
- b) posizioni in MERCI simili nel caso in cui tra esse vi sia uno stretto rapporto di sostituibilità e possa essere inequivocabilmente comprovata una correlazione minima dello 0,9 tra i movimenti di prezzo per un periodo minimo di un anno.

Articolo VII.IV.40 – Strumenti particolari

1. I *futures* su MERCI e gli impegni a termine di acquisto o vendita di singole MERCI sono incorporati nel sistema di misurazione sotto forma di importi nozionali nell'unità di misura standard; è loro assegnata una scadenza in funzione della data di consegna.

2. Gli *swaps* su MERCI le cui componenti siano, da un lato, un prezzo fisso e, dall'altro, il prezzo corrente di mercato sono trattati come una serie di posizioni equivalenti all'importo nozionale del contratto; a ciascun pagamento dello *swap* deve corrispondere, se del caso, una posizione iscritta nella pertinente fascia di scadenza di cui all'articolo VII.IV.41, comma 1. Le posizioni sono posizioni lunghe se l'IMPRESA DI INVESTIMENTO corrisponde un prezzo fisso e riceve un prezzo variabile e corte se l'IMPRESA DI INVESTIMENTO riceve un prezzo fisso e corrisponde un prezzo variabile. Gli *swaps* su MERCI le cui componenti siano costituite da MERCI diverse sono riportati nella pertinente fascia ai fini dell'applicazione del metodo basato sulle fasce di scadenza.

3. Le opzioni e i *warrants* su MERCI o su STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI SU MERCI sono equiparati a posizioni di valore pari a quelle dello strumento sottostante a cui l'opzione si riferisce moltiplicato per il suo coefficiente delta ai fini del presente Capo. Queste ultime posizioni possono essere compensate con eventuali posizioni di segno opposto in identiche MERCI o in identici STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI SU MERCI sottostanti. Il coefficiente delta applicato è quello del mercato dell'operazione. Per le opzioni *over the counter*, o laddove il coefficiente delta del mercato dell'operazione non sia disponibile, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO può calcolare il coefficiente delta utilizzando un modello adeguato, previa autorizzazione della BANCA CENTRALE. L'autorizzazione è concessa se il modello consente di stimare in maniera adeguata il tasso di variazione del valore dell'opzione o del *warrant* rispetto a variazioni minime del prezzo di mercato del sottostante.

Nella determinazione dei requisiti patrimoniali le IMPRESE DI INVESTIMENTO tengono adeguatamente conto di altri rischi connessi con le opzioni, diversi dal rischio delta.

4. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO, qualora effettui una delle seguenti operazioni, include le MERCI interessate nel calcolo del requisito patrimoniale per il RISCHIO DI POSIZIONE IN MERCI:

- a) trasferire MERCI o diritti garantiti relativi alla proprietà di MERCI mediante un contratto di vendita con patto di riacquisto;
- b) prestare MERCI nell'ambito di un accordo di concessione di MERCI in prestito.

5. Ai fini della determinazione dei requisiti patrimoniali per gli altri rischi connessi con le opzioni di cui al comma 3, diversi dal rischio delta, ad integrazione di quanto stabilito dal presente articolo, si applica altresì il Regolamento Delegato (UE) 528/2014.

Articolo VII.IV.41 – Metodo basato sulle fasce di scadenza

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO usa una fascia di scadenza separata, di cui alla tabella sottostante, per ciascuna MERCE. Tutte le posizioni in ciascuna MERCE sono imputate alle pertinenti fasce di scadenza. Le scorte sono imputate alla prima fascia compresa tra 0 e 1 mese incluso.

Fasce di scadenza (1)	Coefficiente di <i>spread</i> (2)
$0 \leq 1$ mese	1,50%
$> 1 \leq 3$ mesi	1,50%
$> 3 \leq 6$ mesi	1,50%
$> 6 \leq 12$ mesi	1,50%
$> 1 \leq 2$ anni	1,50%
$> 2 \leq 3$ anni	1,50%
> 3 anni	1,50%

2. Posizioni nella stessa MERCE possono essere compensate e imputate alla pertinente fascia di scadenza su base netta per quanto riguarda:

- a) le posizioni in contratti aventi la stessa data di scadenza;
- b) le posizioni in contratti aventi date di scadenza distanti tra loro non più di dieci giorni, qualora tali contratti siano negoziati su mercati con date di consegna giornaliere.

3. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO calcola quindi la somma delle posizioni lunghe e di quelle corte in ciascuna fascia di scadenza. L'entità del primo valore che è compensato dal secondo in una determinata fascia di scadenza costituisce la posizione compensata nella predetta fascia, mentre la posizione residua lunga o corta costituisce la posizione non compensata per la medesima fascia.

4. La parte della posizione lunga non compensata di una determinata fascia di scadenza che è compensata dalla posizione corta non compensata, o viceversa, di una fascia di scadenza successiva costituisce la posizione compensata di due fasce di scadenza. La parte della posizione lunga non compensata o della posizione corta non compensata che non può essere compensata in questo modo costituisce la posizione non compensata.

5. Il requisito patrimoniale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO per ciascuna MERCE risulta, in base alla pertinente fascia di scadenza, dalla somma dei seguenti elementi:

- a) la somma delle posizioni lunghe e corte compensate moltiplicata per il relativo tasso di *spread* per ciascuna fascia di scadenza di cui alla seconda colonna della tabella sovrastante e per il prezzo a pronti della MERCE;
- b) la posizione compensata fra due diverse fasce di scadenza per ciascuna fascia in cui sia riportata una posizione non compensata, moltiplicata per lo 0,6%, che è il coefficiente di riporto, e per il prezzo a pronti della MERCE;
- c) le posizioni non compensate residue, moltiplicate per il 15%, che è il coefficiente secco, e per il prezzo a pronti della MERCE in questione.

6. Il requisito patrimoniale complessivo dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO per i RISCHI DI POSIZIONE IN MERCI risulta dalla somma dei requisiti patrimoniali calcolati per ciascuna MERCE conformemente al comma 5.

Articolo VII.IV.42 – Metodo semplificato

1. Il requisito patrimoniale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO per ogni MERCE risulta dalla somma dei seguenti elementi:

- a) il 15% della posizione netta, lunga o corta, moltiplicata per il prezzo a pronti di tale MERCE;
- b) il 3% della posizione lorda, lunga più corta, moltiplicata per il prezzo a pronti di tale MERCE.

2. Il requisito patrimoniale complessivo dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO per i RISCHI DI POSIZIONE IN MERCI risulta dalla somma dei requisiti patrimoniali calcolati per ciascuna MERCE conformemente al comma 1.

Articolo VII.IV.43 – Metodo basato sulle fasce di scadenza ampliato

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono utilizzare i coefficienti minimi di *spread*, di riporto e secchi riportati nella sottostante tabella, anziché quelli indicati all'articolo VII.IV.42, a condizione che:

- a) effettuino operazioni su MERCI di notevole entità;
- b) abbiano un portafoglio MERCI adeguatamente diversificato.

	Metalli preziosi (eccetto l'oro)	Metalli comuni	Prodotti agricoli (“ <i>softs</i> ”)	Altri, compresi i prodotti energetici
Tassi di <i>spread</i> %	1,0	1,2	1,5	1,5
Tassi di riporto %	0,3	0,5	0,6	0,6
Tassi secchi %	8	10	12	15

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano alla BANCA CENTRALE il ricorso a quanto previsto al comma 1.

Titolo V

Requisiti di liquidità

Capo I

Disposizioni generali

Articolo VII.V.1 – Requisito di liquidità

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO detengono attività liquide equivalenti ad almeno un terzo dei requisiti relativi alle spese fisse generali calcolati conformemente all'articolo VII.III.2.

2. La BANCA CENTRALE può esentare le IMPRESE DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA dal rispetto del requisito di cui al comma precedente.

3. Le attività liquide sono computate al valore di mercato, ridotto, se del caso, in funzione dei coefficienti di scarto (*haircut*) indicati al Capo II del presente Titolo.

4. Ai fini del presente Titolo, sono computabili tra le attività liquide, senza limitazione riguardo alla loro composizione:

- a) le attività di cui agli articoli da VII.V.4 a VII.V.7, alle condizioni, criteri di ammissibilità e coefficienti di scarto previsti da tali articoli;
- b) le attività di cui all'articolo VII.V.8, fino a un importo assoluto di 50 milioni di euro, alle condizioni, criteri di ammissibilità e coefficienti di scarto previsti al medesimo articolo;
- c) gli STRUMENTI FINANZIARI diversi da quelli di cui alle precedenti lettere a) e b), negoziati in una SEDE DI NEGOZIAZIONE e per i quali esiste un MERCATO LIQUIDO, soggetti a un coefficiente di scarto del 55 per cento, applicando, ai fini della determinazione dell'esistenza di un MERCATO LIQUIDO, i criteri altresì previsti agli articoli da 1 a 5 del Regolamento Delegato UE 2017/567;
- d) i depositi a breve termine non vincolati presso banche.

5. I BENI dei clienti, anche se detenuti a nome dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, non sono computabili tra le attività liquide.

6. Ai fini del presente Titolo, le IMPRESE DI INVESTIMENTO A OPERATIVITÀ LIMITATA e le IMPRESE DI INVESTIMENTO che non prestano i SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui alle lettere D3 e D5 dell'Allegato 1 della LISF, possono includere tra le attività liquide anche i crediti commerciali e gli onorari o le commissioni da ricevere entro 30 giorni, a condizione che tali poste:

- a) rappresentino al massimo fino a un terzo dei requisiti minimi di liquidità di cui al presente Titolo;
- b) non siano conteggiate ai fini dei requisiti di liquidità aggiuntivi eventualmente richiesti dalla BANCA CENTRALE a fronte di rischi specifici dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 10, comma 2, lettera m) del Decreto Delegato n. 50/2019;
- c) siano soggetti a un coefficiente di scarto del 50 per cento.

Articolo VII.V.2 – Deroga temporanea al requisito di liquidità

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono, in circostanze eccezionali e previa autorizzazione della BANCA CENTRALE, derogare temporaneamente per un periodo non superiore a 30 giorni al rispetto del requisito di liquidità di cui all'articolo precedente.

Articolo VII.V.3 – Garanzie per i clienti

1. In caso di garanzie rilasciate a favore dei CLIENTI, il requisito di liquidità di cui all'articolo VII.V.1 è aumentato dell'1,6 per cento dell'importo totale delle stesse garanzie rilasciate dalle IMPRESE DI INVESTIMENTO a favore dei CLIENTI.

Capo II

Disposizioni specifiche sulle attività liquide

Articolo VII.V.4 – Attività liquide di livello 1

1. Costituiscono attività di livello 1 soltanto le attività che rientrano in una o più delle seguenti categorie e che ne soddisfano in ciascun caso i criteri di ammissibilità:

- a) monete e banconote;
- b) le seguenti esposizioni verso banche centrali:
 - 1) attività che rappresentano crediti verso o garantiti dalla BANCA CENTRALE, dalla Banca Centrale europea (BCE) o dalla banca centrale di un Paese dello Spazio economico europeo;
 - 2) attività che rappresentano crediti verso o garantiti da banche centrali di paesi terzi, a condizione che un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO valuti le esposizioni verso la banca centrale o l'amministrazione centrale del Paese terzo almeno nella classe di merito di credito 1 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2;
 - 3) riserve detenute, anche tramite SUCCURSALE o IMPRESA FIGLIA, in una banca centrale di cui ai punti 1) o 2), purché sia consentito di ritirarle in qualsiasi momento in periodi di *stress* e le condizioni del ritiro siano specificate in un accordo tra la BANCA CENTRALE e la banca centrale presso la quale sono detenute le riserve o nelle norme applicabili del Paese terzo.
- c) attività che rappresentano crediti verso o garantiti dalle seguenti amministrazioni centrali o regionali, autorità locali o organismi del settore pubblico:
 - 1) Eccellentissima Camera della Repubblica di San Marino;
 - 2) amministrazione centrale di un Paese dello Spazio economico europeo;
 - 3) amministrazione centrale di un Paese terzo, a condizione che un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO ne valuti il merito di credito almeno nella classe di merito di credito 1 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2;
 - 4) amministrazioni regionali o autorità locali di un Paese dello Spazio economico europeo, purché le esposizioni verso tali amministrazioni regionali o autorità locali siano trattate come esposizioni verso l'amministrazione centrale del Paese dello Spazio economico europeo di appartenenza, sulla base dell'apposita banca dati resa pubblica dall'*European Banking Authority* ai sensi dell'articolo 115, paragrafo 2 del CRR;
 - 5) amministrazioni regionali o autorità locali di un Paese terzo che rientra nella tipologia di cui al punto 3), a condizione che le esposizioni verso di esse siano trattate da parte delle autorità competenti del Paese terzo che applica disposizioni prudenziali almeno equivalenti a quelle

vigenti nella Repubblica di San Marino o nello Spazio economico europeo come esposizioni verso l'amministrazione centrale del Paese terzo di appartenenza, in quanto non vi è nessuna differenza di rischio tra tali esposizioni, poiché le amministrazioni regionali e le autorità locali hanno specifici poteri di imposizione fiscale e un assetto istituzionale tale da ridurre il loro rischio di *default*;

- 6) organismi del settore pubblico, purché le esposizioni verso di essi siano trattate come esposizioni verso l'amministrazione centrale di un Paese dello Spazio economico europeo o verso una delle amministrazioni regionali o autorità locali di cui al punto 4), in quanto, a giudizio della BANCA CENTRALE, non vi è alcuna differenza di rischio tra tali esposizioni, in ragione dell'esistenza di una garanzia adeguata da parte dell'amministrazione centrale, dell'amministrazione regionale o dell'autorità locale;

d) le seguenti attività:

- 1) attività che rappresentano crediti verso o garantiti dall'amministrazione centrale o dalla banca centrale di un Paese terzo, della quale un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO non ha valutato il merito di credito almeno nella classe di merito di credito 1 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2;
- 2) riserve detenute, anche tramite SUCCURSALE o IMPRESA FIGLIA, in una banca centrale di cui al punto 1), purché sia consentito di ritirarle in qualsiasi momento in periodi di *stress* e le condizioni del ritiro siano specificate in un accordo tra la BANCA CENTRALE e la banca centrale presso la quale sono detenute le riserve o nelle norme applicabili del Paese terzo;

e) attività emesse da banche che soddisfano almeno uno dei due seguenti requisiti:

- 1) l'EMITTENTE è una banca costituita o stabilita dall'amministrazione centrale di un Paese dello Spazio economico europeo o da una sua amministrazione regionale o autorità locale, l'amministrazione o l'autorità locale ha l'obbligo giuridico di proteggere la base economica della banca stessa e mantenerne la capacità finanziaria di stare sul mercato durante tutto il ciclo di vita e l'esposizione verso, secondo il caso, detta amministrazione regionale o autorità locale è trattata come esposizione verso l'amministrazione centrale del Paese dello Spazio economico europeo di appartenenza, sulla base dell'apposita banca dati resa pubblica dall'*European Banking Authority* ai sensi dell'articolo 115, paragrafo 2 del CRR;
- 2) la banca è un finanziatore di prestiti agevolati che, ai fini del presente articolo, è inteso come banca finalizzata a promuovere gli obiettivi di politica pubblica dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo, dell'amministrazione centrale o regionale o dell'autorità locale di un Paese dello Spazio economico europeo, prevalentemente tramite l'erogazione di prestiti agevolati concessi su base non concorrenziale e senza fini di lucro, a condizione che

il 90 per cento almeno dei prestiti che concede sia direttamente o indirettamente garantito dall'amministrazione centrale o regionale o dall'autorità locale e che l'esposizione verso, secondo il caso, detta amministrazione regionale o autorità locale sia trattata come esposizione verso l'amministrazione centrale del Paese dello Spazio economico europeo di appartenenza, sulla base dell'apposita banca dati resa pubblica dall'*European Banking Authority* ai sensi dell'articolo 115, paragrafo 2 del CRR;

- f) esposizioni sotto forma di obbligazioni garantite di qualità elevatissima che soddisfano ciascuno dei seguenti requisiti:
- 1) sono obbligazioni garantite emesse da una banca dello Spazio economico europeo, conformemente alle disposizioni nazionali di recepimento della Direttiva (UE) 2019/2162 e garantite da attività di copertura sulle quali gli investitori possono rivalersi direttamente in qualità di creditori privilegiati o, se emesse prima del 8 luglio 2022, soddisfano i requisiti di cui all'articolo 52, paragrafo 4 della Direttiva 2009/65/CE;
 - 2) l'entità dell'emissione è di almeno 500 milioni di EUR (o importo equivalente in valuta nazionale);
 - 3) un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO valuta le obbligazioni garantite almeno nella classe di merito di credito 1 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2 o, sempre in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2, nella classe equivalente di merito di credito in caso di valutazione del merito di credito a breve termine o, in mancanza di valutazione del merito di credito dell'obbligazione garantita, un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO valuta comunque le emissioni *senior* non garantite dell'EMITTENTE nella classe di merito di credito 1 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2;
 - 4) l'AGGREGATO DI COPERTURA rispetta in qualsiasi momento un requisito di copertura delle attività superiore di almeno il 2 per cento all'importo necessario per soddisfare i crediti connessi alle obbligazioni garantite;
- g) attività che rappresentano crediti verso o garantiti da banche multilaterali di sviluppo e da organizzazioni internazionali.

2. Al valore di mercato delle obbligazioni garantite di qualità elevatissima di cui al comma 1, lettera f), si applica un coefficiente di scarto di almeno il 7 per cento. Salvo quanto indicato all'articolo VII.V.8, comma 2, lettere b) e c), per PARTI DI OIC, nessun coefficiente di scarto si applica sul valore delle rimanenti attività liquide di livello 1 di cui al presente articolo.

Articolo VII.V.5 – Attività liquide di livello 2A

1. Costituiscono attività di livello 2A soltanto le attività che rientrano in una o più delle seguenti categorie e che ne soddisfano in ciascun caso i criteri di ammissibilità:

- a) attività che rappresentano crediti verso o garantiti da amministrazioni regionali, autorità locali o organismi del settore pubblico di un Paese dello Spazio economico europeo, quando alle esposizioni nei loro confronti è attribuito un fattore di ponderazione del rischio del 20 per cento in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2, sulla base della valutazione del merito di credito di un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- b) attività che rappresentano crediti verso o garantiti dall'amministrazione centrale o dalla banca centrale di un Paese terzo o da una sua amministrazione regionale, autorità locale o organismo del settore pubblico, a condizione che ad essi sia attribuito un fattore di ponderazione del rischio del 20 per cento in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2, sulla base della valutazione del merito di credito di un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- c) esposizioni sotto forma di obbligazioni garantite di qualità elevata che soddisfano ciascuno dei seguenti requisiti:
 - 1) sono obbligazioni garantite emesse da una banca dello Spazio economico europeo, conformemente alle disposizioni nazionali di recepimento della Direttiva (UE) 2019/2162 e garantite da attività di copertura sulle quali gli investitori possono rivalersi direttamente in qualità di creditori privilegiati o, se emesse prima del 8 luglio 2022, soddisfano i requisiti di cui all'articolo 52, paragrafo 4 della Direttiva 2009/65/CE;
 - 2) l'entità dell'emissione è di almeno 250 milioni di euro (o importo equivalente in valuta nazionale);
 - 3) un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO valuta le obbligazioni garantite almeno nella classe di merito di credito 2 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2 o, sempre in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2, nella classe equivalente di merito di credito in caso di valutazione del merito di credito a breve termine o, in mancanza di valutazione del merito di credito dell'obbligazione garantita, un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO valuta comunque le emissioni *senior* non garantite dell'EMITTENTE nella classe di merito di credito 1 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2;
 - 4) l'AGGREGATO DI COPERTURA rispetta in qualsiasi momento un requisito di copertura delle attività superiore di almeno il 7 per cento all'importo necessario per soddisfare i crediti connessi alle obbligazioni garantite. Tuttavia, alle obbligazioni garantite valutate nella classe di merito di credito 1 che non raggiungono l'entità minima di emissione prevista per le obbligazioni garantite di qualità elevatissima di cui all'articolo VII.V.4, comma 1, lettera f), punto 2), ma che soddisfano i requisiti delle obbligazioni garantite di qualità elevata di cui

ai precedenti punti 1) e 2), si applica invece un requisito minimo di copertura delle attività del 2 per cento;

d) esposizioni sotto forma di obbligazioni garantite emesse da banche di paesi terzi, che soddisfano ciascuno dei seguenti requisiti:

- 1) sono obbligazioni garantite ai sensi della normativa nazionale del Paese terzo, che deve definirle STRUMENTI FINANZIARI di debito emessi da banche o da un'IMPRESA FIGLIA detenuta al 100 per cento da una banca che garantisca l'emissione e garantiti da un AGGREGATO DI COPERTURA al quale i possessori delle obbligazioni possono ricorrere direttamente e in via prioritaria ai fini del rimborso del capitale e degli interessi in caso di *default* dell'EMITTENTE;
- 2) la normativa nazionale del Paese terzo assoggetta l'EMITTENTE e le obbligazioni garantite ad un controllo pubblico specifico volto a tutelare i possessori di obbligazioni, e le disposizioni prudenziali applicate nel Paese terzo sono almeno equivalenti a quelle vigenti nella Repubblica di San Marino o nello Spazio economico europeo;
- 3) sia l'IMPRESA DI INVESTIMENTO che investe nelle obbligazioni garantite sia l'EMITTENTE assolvono gli obblighi di trasparenza di cui all'articolo 14 della Direttiva (UE) 2019/2162;
- 4) un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO valuta le obbligazioni garantite almeno nella classe di merito di credito 1 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2 o, sempre in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2, nella classe equivalente di merito di credito in caso di valutazione del merito di credito a breve termine o, in mancanza di valutazione del merito di credito dell'obbligazione garantita, un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO valuta comunque le emissioni *senior* non garantite dell'EMITTENTE nella classe di merito di credito 1 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2;
- 5) l'AGGREGATO DI COPERTURA rispetta in qualsiasi momento un requisito di copertura delle attività superiore di almeno il 7 per cento all'importo necessario per soddisfare i crediti connessi alle obbligazioni garantite. Nel caso in cui l'entità dell'emissione di obbligazioni garantite sia pari o superiore a 500 milioni di euro (o importo equivalente in valuta nazionale), si applica un requisito minimo di copertura delle attività del 2 per cento;

e) STRUMENTI FINANZIARI di debito emessi da IMPRESE FINANZIARIE diverse dalle banche o da IMPRESE NON FINANZIARIE, che soddisfano ciascuno i requisiti seguenti:

- 1) un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO li valuta almeno nella classe di merito di credito 1 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2 o nella classe equivalente di merito di credito in caso di valutazione del merito di credito a breve termine;
- 2) l'entità dell'emissione è di almeno 250 milioni di EUR (o equivalente in valuta nazionale);

3) al momento dell'emissione la scadenza massima è 10 anni.

2. Al valore di mercato di ciascuna attività di livello 2A si applica un coefficiente di scarto di almeno il 15 per cento.

Articolo VII.V.6 – Attività liquide di livello 2B

1. Costituiscono attività di livello 2B soltanto le attività che rientrano in una o più delle seguenti categorie e che ne soddisfano in ciascun caso i criteri di ammissibilità:

- a) esposizioni sotto forma di ABS che soddisfano i requisiti di cui all'articolo VII.V.7;
- b) STRUMENTI FINANZIARI di debito emessi da IMPRESE FINANZIARIE diverse dalle banche o da IMPRESE NON FINANZIARIE, che soddisfano ciascuno i requisiti seguenti:
 - 1) un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO li valuta almeno nella classe di merito di credito 3 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2 o nella classe equivalente di merito di credito in caso di valutazione del merito di credito a breve termine;
 - 2) l'entità dell'emissione è di almeno 250 milioni di euro (o equivalente in valuta nazionale);
 - 3) al momento dell'emissione la scadenza massima è 10 anni;
- c) azioni che soddisfano ciascuno dei requisiti seguenti:
 - 1) sono incluse, in un Paese dello Spazio economico europeo o in un Paese terzo, in un indice azionario principale come tale individuato ai fini del presente punto dall'autorità competente del Paese dello Spazio economico europeo o dalla competente autorità pubblica del Paese terzo. Se l'autorità competente o autorità pubblica non ha assunto alcuna decisione riguardo agli indici azionari principali, si considera indice azionario principale un indice composto dai titoli azionari delle maggiori imprese della giurisdizione d'interesse;
 - 2) sono denominate in euro;
 - 3) hanno dimostrato nel tempo di essere una fonte affidabile di liquidità in qualsiasi momento, anche in periodi di *stress*. Il requisito è considerato soddisfatto se, nell'arco di un periodo di 30 giorni di calendario di *stress* di mercato, il calo subito dal prezzo dell'azione o l'aumento registrato dal coefficiente di scarto non ha superato, rispettivamente, il 40 per cento o i 40 punti percentuali;
- d) esposizioni sotto forma di obbligazioni garantite di qualità elevata che soddisfano ciascuno dei requisiti seguenti:
 - 1) sono obbligazioni garantite emesse da una banca dello Spazio economico europeo, conformemente alle disposizioni nazionali di recepimento della Direttiva (UE) 2019/2162 e garantite da attività di copertura sulle quali gli investitori possono rivalersi direttamente in

qualità di creditori privilegiati o, se emesse prima del 8 luglio 2022, soddisfano i requisiti di cui all'articolo 52, paragrafo 4 della Direttiva 2009/65/CE;

- 2) l'entità dell'emissione è di almeno 250 milioni di euro (o importo equivalente in valuta nazionale);
- 3) l'AGGREGATO DI COPERTURA rispetta in qualsiasi momento un requisito di copertura delle attività superiore di almeno il 10 per cento all'importo necessario per soddisfare i crediti connessi alle obbligazioni garantite;
- 4) la banca EMITTENTE deve comunicare al pubblico mensilmente che l'AGGREGATO DI COPERTURA soddisfa il requisito di copertura delle attività del 10 per cento.

2. Al valore di mercato di ciascuna attività di livello 2B si applicano i seguenti coefficienti minimi di scarto:

- a) coefficiente di cui all'VII.V.8, comma 7, per le cartolarizzazioni di livello 2B;
- b) 50 per cento per STRUMENTI FINANZIARI di debito di cui al comma 1, lettera b);
- c) 50 per cento per le azioni di cui al comma 1, lettera c);
- d) 30 per cento per i programmi o le emissioni di obbligazioni garantite di cui al comma 1, lettera d).

Articolo VII.V.7 – Cartolarizzazioni di livello 2B

1. Sono ammesse come cartolarizzazioni di livello 2B le esposizioni sotto forma di ABS di cui all'articolo VII.V.6, comma 1 lettera a), che soddisfano le seguenti condizioni:

- a) la cartolarizzazione è realizzata ai sensi del Capo III della Legge 30 agosto 2021 n. 157 o la cartolarizzazione è autorizzata ad utilizzare e utilizza la qualifica «STS» o «semplice, trasparente e standardizzata», o altra qualifica che rimanda direttamente o indirettamente a tali termini, in conformità al Regolamento (UE) 2017/2402, o la cartolarizzazione è comunque realizzata ai sensi della Legge 30 agosto 2021 n. 157 e risulta conforme ai criteri previsti dal Regolamento (UE) 2017/2402 per le cartolarizzazioni qualificate «STS»;
- b) sono soddisfatti i criteri di cui ai commi dal 2 al 6 del presente articolo.

2. La posizione verso la cartolarizzazione e le relative esposizioni sottostanti soddisfano ciascuno dei requisiti seguenti:

- a) un'ECAI prescelta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO valuta la posizione nella classe di merito di credito 1 in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2, o nella classe equivalente di merito di credito in caso di valutazione del merito di credito a breve termine, sempre in conformità alle Tavole di cui all'Allegato 2;

- b) la posizione si situa nella *tranche* o nelle *tranche* della cartolarizzazione con il rango più elevato e mantiene tale rango per tutta la durata dell'operazione. A tal fine, si considera che una *tranche* abbia il rango più elevato se, dopo l'avvio di un'azione esecutiva (*enforcement notice*) e, ove applicabile, la notifica di messa in mora (*acceleration notice*), non è subordinata ad altre *tranche* della stessa operazione o dello stesso schema di cartolarizzazione nel ricevimento dei pagamenti di capitale e interessi, senza prendere in considerazione gli importi dovuti in base a contratti derivati su tassi di interesse o valute, commissioni o altri pagamenti di questo tipo;
- c) la posizione verso la cartolarizzazione è garantita da un aggregato di esposizioni sottostanti le quali o appartengono tutte a una soltanto delle sottocategorie seguenti o sono costituite da una combinazione di prestiti su immobili residenziali di cui al punto 1) e prestiti su immobili residenziali di cui al punto 2):
- 1) prestiti su immobili residenziali garantiti da ipoteca di primo grado concessi a persone fisiche per l'acquisto dell'abitazione principale;
 - 2) prestiti su immobili residenziali pienamente garantiti;
 - 3) prestiti commerciali, leasing e linee di credito concessi ad imprese stabilite nella Repubblica di San Marino o in un Paese dello Spazio economico europeo per il finanziamento di spese in conto capitale o di attività commerciali non inerenti all'acquisizione o allo sviluppo di immobili non residenziali, a condizione che, al momento dell'emissione della cartolarizzazione, almeno l'80% dei mutuatari dell'aggregato in termini di saldo di portafoglio sia formato da piccole e medie imprese di cui all'articolo I.I.3, comma 2, lettera b) del Regolamento BCSM n. 2016-02 sulla redazione del bilancio d'impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati e che nessuno dei mutuatari sia una banca o un'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
 - 4) prestiti per veicoli e leasing auto concessi a mutuatari o prenditori stabiliti o residenti nella Repubblica di San Marino o in uno Paese dello Spazio economico europeo. Detti prestiti o leasing possono includere prodotti accessori di assicurazione e di servizio oppure parti aggiuntive del veicolo e, nel caso del leasing, il valore residuo dei veicoli oggetto del contratto. Tutti i prestiti e i leasing nell'aggregato sono garantiti da un pegno o da una garanzia di primo grado sul veicolo o da altra adeguata garanzia a favore della società veicolo per la cartolarizzazione, ad esempio una clausola di riserva di proprietà;
 - 5) prestiti e linee di credito concessi a persone fisiche residenti nella Repubblica di San Marino o in un Paese dello Spazio economico europeo, per finalità di consumo personale, familiare o domestico.

3. Le esposizioni sottostanti non sono state create dall'IMPRESA FINANZIARIA che detiene la posizione verso la cartolarizzazione nella propria riserva di liquidità né dalla sua filiazione, dalla sua IMPRESA MADRE, da altra filiazione dell'IMPRESA MADRE o da altra impresa con cui l'IMPRESA FINANZIARIA ha STRETTI LEGAMI.
4. L'entità dell'emissione della *tranche* è di almeno 100 milioni di EUR (o importo equivalente in valuta nazionale).
5. La vita residua media ponderata della *tranche* è uguale o inferiore a 5 anni, calcolata utilizzando il valore più basso tra l'ipotesi relativa ai rimborsi anticipati presa in considerazione per la fissazione del prezzo dell'operazione e un tasso costante di rimborso anticipato del 20 per cento, per il quale l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ipotizza che l'opzione di rimborso sia esercitata alla prima data autorizzata.
6. Il cedente delle esposizioni sottostanti della posizione verso la cartolarizzazione è una banca o un'IMPRESA DI INVESTIMENTO o un SOGGETTO AUTORIZZATO o un soggetto estero che in forza della normativa in vigore nel proprio Paese svolge attività equivalenti.
7. Al valore di mercato delle cartolarizzazioni di livello 2B si applicano i seguenti coefficienti minimi di scarto:
- a) 25 per cento per le cartolarizzazioni garantite dalle sottocategorie di attività di cui al comma 2, lettera c), punti 1), 2) e 4);
 - b) 35 per cento per le cartolarizzazioni garantite dalle sottocategorie di attività di cui al comma 2, lettera c), punti 3) e 5).

Articolo VII.V.8 – Organismi di investimento collettivo

1. Le PARTI DI OIC sono ammesse come attività liquide dello stesso livello delle attività liquide sottostanti dell'OIC, a condizione che:
- a) l'OIC sia:
 - 1) un OIC UCITS;
 - 2) un OIC NON UCITS istituito nella Repubblica di San Marino, in un Paese dello Spazio economico europeo o in un Paese comunque vincolato da vigenti accordi internazionali a recepire l'*acquis* dell'Unione europea in materia finanziaria;
 - 3) un OIC NON UCITS, diverso da quelli di cui al punto 2, purché registrato o autorizzato per la commercializzazione, anche a soli CLIENTI PROFESSIONALI, nella Repubblica di San Marino o in un Paese dello Spazio economico europeo;

- 4) un OIC NON UCITS, diverso da quelli di cui ai punti 2 e 3, purché abbia uno schema di funzionamento compatibile con quelli previsti per i FONDI sammarinesi, sia sottoposto nel Paese di origine ad adeguate forme di vigilanza da parte di un'autorità di controllo pubblica che eserciti sull'attività svolta controlli equivalenti a quelli cui sono sottoposti i FONDI sammarinesi;
- b) l'OIC investa unicamente in attività liquide e in derivati, in quest'ultimo caso solo nella misura necessaria per attenuare il rischio di tasso di interesse, di cambio o di credito.

2. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO applica alle PARTI DI OIC detenute i seguenti coefficienti minimi di scarto (*haircut*) in funzione della categoria delle attività liquide sottostanti:

- a) 0 % per le monete e banconote e per le esposizioni verso banche centrali di cui all'articolo VII.V.4, comma 1, lettera b);
- b) 5 % per le attività di livello 1 di cui all'articolo VII.V.4 diverse dalle obbligazioni garantite di qualità elevatissima;
- c) 12 % per le obbligazioni garantite di qualità elevatissima di cui all'articolo VII.V.4, comma 1, lettera f);
- d) 20 % per le attività di livello 2A di cui all'articolo VII.V.5;
- e) 30 % per le cartolarizzazioni di livello 2B garantite dalle sottocategorie di attività di cui all'articolo VII.V.7, comma 2, lettera c), punti 1), 2) e 4);
- f) 35 % per le obbligazioni garantite di livello 2B di cui all'articolo VII.V.6, comma 1, lettera d);
- g) 40 % per le cartolarizzazioni di livello 2B garantite dalle sottocategorie di attività di cui all'articolo VII.V.7, comma 2, lettera c), punti 3) e 5);
- h) 55 % per i titoli di debito societario di livello 2B di cui all'articolo VII.V.6, comma 1, lettera b), per le azioni di cui all'articolo VII.V.6, comma 1, lettera c).

3. Il trattamento di cui al comma precedente è applicato come segue:

- a) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO che è a conoscenza delle esposizioni sottostanti dell'OIC può considerare tali esposizioni per applicare loro il coefficiente di scarto appropriato a norma del comma precedente;
- b) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO che non è a conoscenza delle esposizioni sottostanti dell'OIC, al fine di determinare il livello di liquidità delle attività sottostanti e di assegnare loro il coefficiente di scarto adeguato, deve presupporre che l'OIC investa, fino all'importo massimo consentito dal suo regolamento di gestione, in attività liquide nello stesso ordine ascendente delle attività liquide classificate ai fini del comma 2, cominciando dalle attività di cui alla lettera h) e risalendo fino al raggiungimento del limite massimo complessivo per gli investimenti.

4. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO sviluppa metodologie e processi affidabili per determinare il valore di mercato e i coefficienti di scarto per le PARTI DI OIC detenute. Se per l'IMPRESA DI INVESTIMENTO l'esposizione non ha rilevanza sufficiente a giustificare lo sviluppo di metodologie proprie, a seguito di autorizzazione della BANCA CENTRALE, rilasciata accertato il soddisfacimento di tale condizione, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO può avvalersi per tali determinazioni dei seguenti soggetti terzi:

- a) il depositario dell'OIC, a condizione che l'OIC investa esclusivamente in STRUMENTI FINANZIARI e che depositi tutti gli STRUMENTI FINANZIARI presso tale depositario; o
- b) per altri OIC, la società di gestione dell'OIC, a condizione che essa soddisfi i requisiti di cui al comma 1, lettera a).

La correttezza dei calcoli effettuati dal depositario o dalla società di gestione dell'OIC per determinare il valore di mercato e i coefficienti di scarto per le PARTI DI OIC è confermata da una SOCIETÀ DI REVISIONE con cadenza almeno annuale.

5. Se i requisiti di cui al comma 4 non sono soddisfatti, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO non computa le relative PARTI DI OIC tra le attività liquide ai fini del presente Titolo.

TITOLO VI

Requisiti organizzativi

Capo I

Norme generali

Articolo VII.VI.1 – Caratteristiche dell'organizzazione

1. La gestione aziendale sana e prudente, l'affidabilità e l'efficienza dei SERVIZI DI INVESTIMENTO e SERVIZI ACCESSORI prestati dipendono anche da un assetto organizzativo adeguato alla dimensione, alla complessità e alla vocazione operativa dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO. In tal senso, le IMPRESE DI INVESTIMENTO definiscono e applicano:

- a) solidi dispositivi di governo societario, ivi compresi processi decisionali e una struttura organizzativa che specifichino in forma chiara e documentata i rapporti gerarchici e la suddivisione delle funzioni;
- b) politiche di governo e procedure per la gestione e il controllo di tutti i rischi aziendali e un efficace SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI;
- c) misure che assicurino che i SOGGETTI RILEVANTI conoscano le procedure da seguire per il corretto esercizio delle proprie funzioni;

- d) politiche e procedure volte ad assicurare che il personale ed eventuali AGENTI COLLEGATI siano provvisti delle qualifiche, delle conoscenze e delle competenze necessarie per l'esercizio delle responsabilità loro attribuite;
- e) efficaci flussi interni di comunicazione delle informazioni e di segnalazione a tutti i livelli pertinenti;
- f) sistemi e procedure diretti a conservare registrazioni adeguate e ordinate dei fatti di gestione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e della sua organizzazione interna;
- g) criteri e procedure volti a garantire che l'affidamento ai SOGGETTI RILEVANTI di funzioni multiple non sia tale da impedire loro di svolgere in modo adeguato e professionale una qualsiasi di tali funzioni;
- h) politiche di governo e procedure per l'adeguata prestazione dei servizi, anche in caso di ricorso a TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA, nonché per la gestione dei reclami dei CLIENTI;
- i) procedure e sistemi idonei a tutelare la sicurezza, l'integrità e la riservatezza delle informazioni, tenendo conto della natura delle informazioni medesime;
- j) politiche, sistemi, risorse e procedure per la continuità e la regolarità dei servizi, volte a:
 - assicurare la capacità di operare su base continuativa;
 - limitare le perdite in caso di gravi interruzioni dell'operatività;
 - preservare i dati e le funzioni essenziali;
 - garantire la continuità dei servizi in caso di interruzione dei sistemi e delle procedure. Qualora ciò non sia possibile, permettere di recuperare tempestivamente i dati e le funzioni e di riprendere tempestivamente i servizi;
- k) politiche e procedure contabili che consentano di fornire tempestivamente alla BANCA CENTRALE documenti che presentino un quadro fedele della posizione finanziaria ed economica e che siano conformi a tutti i principi e a tutte le norme anche contabili applicabili.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO controllano e valutano con regolarità l'adeguatezza, l'efficacia e l'applicazione di tali requisiti organizzativi e adottano le misure adeguate per rimediare a eventuali carenze.

3. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO applicano le disposizioni del presente articolo in maniera proporzionata alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta, nonché alla tipologia e alla gamma dei servizi prestati.

4. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO tengono conto dei RISCHI DI SOSTENIBILITÀ nel conformarsi ai requisiti di cui al presente articolo.

Articolo VII.VI.2 – Sistema dei controlli interni

1. Nel SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI rientrano le strategie, le politiche, i processi e i meccanismi riguardanti la gestione dei rischi a cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO è o potrebbe essere esposta e per determinare e controllare il livello di rischio tollerato. In questo contesto, la gestione dei rischi include le funzioni di individuazione, assunzione, misurazione, sorveglianza e attenuazione dei rischi, inclusi i RISCHI DI SOSTENIBILITÀ.
2. Per le IMPRESE DI INVESTIMENTO, in relazione alla prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO e dei SERVIZI ACCESSORI, assumono particolare rilievo i RISCHI DI MERCATO, e i rischi operativi, inclusi i rischi relativi alla sicurezza, di *compliance* e di natura legale e reputazionale che possono discendere dai rapporti con i CLIENTI. A tal fine, le IMPRESE DI INVESTIMENTO sono tenute, tra l'altro, ad apportare specifici presidi organizzativi per assicurare il rispetto delle prescrizioni normative e di autoregolamentazione, pianificando, in tal ambito, specifici controlli anche su eventuali AGENTI COLLEGATI.
3. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO valutano attentamente le implicazioni derivanti dai mutamenti dell'operatività aziendale (offerta di nuovi SERVIZI DI INVESTIMENTO o STRUMENTI FINANZIARI, ingresso in nuovi mercati o in nuovi settori operativi, utilizzo di canali distributivi innovativi), con preventiva individuazione dei rischi e definizione di procedure di controllo adeguate, approvate dagli organi aziendali competenti.
4. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO sviluppano una cultura del rischio integrata e diffusa in tutta la struttura aziendale, basata su una piena comprensione dei rischi connessi con l'attività svolta e delle loro modalità di gestione, tenendo altresì conto della propensione al rischio dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.
5. Nella predisposizione dei presidi organizzativi, le IMPRESE DI INVESTIMENTO tengono conto dell'esigenza di prevenire fenomeni di riciclaggio e di finanziamento al terrorismo.
6. Nel SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI rientrano sia i CONTROLLI DI LINEA O DI PRIMO LIVELLO, sia i CONTROLLI DI SECONDO LIVELLO, sia l'ATTIVITÀ DI REVISIONE INTERNA.

Articolo VII.VI.3 – Funzioni aziendali di controllo

1. Ai fini di quanto riportato alla lettera b), del comma 1 dell'articolo VII.VI.1, le IMPRESE DI INVESTIMENTO, in modo proporzionato alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta, nonché alla tipologia e alla gamma dei SERVIZI DI INVESTIMENTO prestati, devono dotarsi di tre distinte strutture,

permanenti, efficaci e indipendenti, una di *internal auditing* dedicata all'ATTIVITÀ DI REVISIONE INTERNA, una di *compliance* dedicata ai CONTROLLI DI COMPLIANCE e una di *risk management* dedicata ai CONTROLLI DEI RISCHI.

2. Le tre funzioni di CONTROLLI DEI RISCHI, CONTROLLI DI COMPLIANCE e ATTIVITÀ DI REVISIONE INTERNA devono:

- a) essere svolte in regime di separatezza dalle funzioni operative;
- b) non essere gerarchicamente subordinate alle funzioni aziendali sottoposte a controllo e riferire direttamente agli organi aziendali a cui ne compete la nomina;
- c) disporre dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, in modo proporzionato alla dimensione e complessità dell'attività svolta dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO e alla gamma dei SERVIZI DI INVESTIMENTO prestati;
- d) presentare agli organi aziendali di cui alla precedente lettera b), almeno una volta all'anno, relazioni sull'attività svolta, con particolare evidenza dei rischi e delle misure adottate per minimizzarli;
- e) fornire agli organi aziendali di cui alla lettera b) e ai soggetti incaricati dei SERVIZI DI INVESTIMENTO, consulenza per i profili che attengono ai compiti di controllo svolti;
- f) inviare, nei casi di criticità gravi o urgenti per i quali i rilievi internamente rappresentati agli ESPONENTI AZIENDALI siano rimasti inascoltati o comunque disattesi, le segnalazioni *whistleblowing* alla BANCA CENTRALE.

Il metodo per la determinazione della remunerazione di coloro che partecipano alle funzioni aziendali di controllo non deve risultare idoneo a comprometterne l'obiettività.

3. In deroga a quanto previsto al comma 1, la BANCA CENTRALE, su richiesta motivata dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, tenuto conto della sua dimensione, complessità e rischiosità operativa, può autorizzare l'attribuzione ad un'unica struttura di più funzioni di controllo. L'autorizzazione verrà revocata al venire meno delle condizioni sulla base delle quali è stata concessa.

4. Nei casi di cui al precedente comma nei quali la struttura di *internal auditing* accorpi una o entrambe le altre strutture di controllo interno, restano ferme le regole di cui al successivo articolo VII.VI.7.

Articolo VII.VI.4 – Ruolo degli organi aziendali e dialettica nell'esercizio delle funzioni di governo aziendale

1. Gli organi aziendali assumono un ruolo fondamentale per la definizione di un adeguato sistema organizzativo e il conseguimento di un affidabile SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI.

2. La composizione degli organi aziendali, per numero e professionalità, deve quindi assicurare l'efficace assolvimento dei loro compiti. La ripartizione di competenze tra gli organi aziendali deve garantire una costante dialettica interna, evitando sovrapposizioni di competenze che possano incidere sulla funzionalità aziendale.
3. Ai fini di cui al precedente comma, la regolamentazione di cui all'articolo III.III.1, comma 2 lettera h), deve essere tale da non consentire un sostanziale esautoramento degli organi collegiali statutariamente preposti a svolgere funzioni amministrative nonché idonea a presidiare l'opportuna dialettica tra gli organi aziendali.
4. L'attività di verbalizzazione delle adunanze di ciascun organo collegiale, ivi compresi comitati tecnici o di settore, deve consentire una ricostruzione chiara e sufficientemente dettagliata della dialettica interna che ha preceduto la fase finale di deliberazione, e non risultare sostanzialmente circoscritta a questa ultima.
5. L'operato degli organi aziendali deve comunque essere sempre documentato, al fine di consentire un controllo sugli atti gestionali e sulle decisioni assunte.

Capo II

Organi e strutture aziendali

Articolo VII.VI.5 – Consiglio di Amministrazione

1. Il Consiglio di Amministrazione:

- a) definisce e approva gli obiettivi, le strategie, il profilo e i livelli di rischio dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO definendo le politiche aziendali e quelle del SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI e ne verifica periodicamente la corretta attuazione e coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale;
- b) approva le politiche di gestione dei rischi (di mercato, di liquidità, operativi, di credito, ecc.), nonché le relative procedure e modalità di rilevazione e controllo;
- c) approva i processi relativi alla prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO e dei SERVIZI ACCESSORI e ne verifica periodicamente l'adeguatezza;
- d) definisce e controlla il processo di governo degli STRUMENTI FINANZIARI prodotti o/e distribuiti;
- e) approva le politiche per la gestione del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE e per la determinazione delle circostanze eccezionali di riclassificazione delle posizioni, nonché assume le singole decisioni inerenti la riclassificazione;

- f) definisce l'assetto delle funzioni aziendali di controllo in coerenza con il principio di proporzionalità e con gli indirizzi strategici, i relativi compiti e responsabilità e verifica che le funzioni medesime siano fornite di risorse qualitativamente e quantitativamente adeguate;
- g) approva il regolamento interno sull'ATTIVITÀ DI REVISIONE INTERNA e il piano annuale di *audit*;
- h) nomina gli AGENTI COLLEGATI di cui eventualmente l'IMPRESA DI INVESTIMENTO si intende avvalere;
- i) approva e verifica periodicamente, con cadenza almeno annuale, la struttura organizzativa e l'attribuzione di compiti e responsabilità, assicurandosi in tale ambito, tra l'altro che:
 - i compiti e le responsabilità, formalizzati in un apposito regolamento interno, siano allocati in modo chiaro e appropriato e che siano separate le funzioni operative da quelle di controllo;
 - gli eventuali AGENTI COLLEGATI di cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO si avvale siano dotati di meccanismi di controllo interno adeguati al fine del rispetto dei relativi adempimenti, anche in materia di lotta al riciclaggio e finanziamento al terrorismo;
 - l'esternalizzazione delle funzioni aziendali sia coerente con le strategie dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e i livelli di rischio definiti;
 - sia garantita la separatezza amministrativo-contabile tra le attività inerenti la prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO e SERVIZI ACCESSORI, rispetto alle altre attività dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- j) verifica che il sistema di flussi informativi sia adeguato, completo e tempestivo;
- k) approva i sistemi contabili e di rendicontazione;
- l) approva la politica di trattamento dei reclami;
- m) approva il piano aziendale di emergenza e continuità operativa, che deve essere sottoposto ad aggiornamento e controllo periodico con frequenza almeno annuale;
- n) approva e verifica periodicamente, con cadenza almeno annuale, la politica per il governo e la gestione dei rischi di sicurezza;
- o) approva le politiche e prassi di remunerazione.

Articolo VII.VI.6 – Capo della struttura esecutiva

1. Il CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA, anche in collaborazione con il PERSONALE TITOLARE DI UNITÀ ORGANIZZATIVE:

- a) attua le politiche aziendali e quelle del SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI, definite dal Consiglio di Amministrazione;

- b) verifica nel continuo l'adeguatezza del SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI, provvedendo al suo adeguamento alla luce dell'evoluzione dell'operatività;
- c) definisce i flussi informativi volti ad assicurare agli organi aziendali la conoscenza dei fatti di gestione rilevanti;
- d) definisce in modo chiaro i compiti e le responsabilità delle strutture e delle funzioni aziendali, in modo, tra l'altro, di prevenire potenziali conflitti di interesse e di assicurare che le strutture siano dirette da personale qualificato in relazione alle attività da svolgere;
- e) assicura che le politiche aziendali e le procedure siano tempestivamente comunicate a tutto il personale interessato;
- f) supervisiona l'operato del PERSONALE TITOLARE DI UNITÀ ORGANIZZATIVE, compresa l'attuazione delle politiche concernenti la distribuzione di servizi e STRUMENTI FINANZIARI ai CLIENTI;
- g) assicura che il personale e gli eventuali AGENTI COLLEGATI impiegati nella prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO o di SERVIZI ACCESSORI, siano adeguatamente formati e possiedano idonee conoscenze e competenze con riferimento agli STRUMENTI FINANZIARI offerti o raccomandati e ai servizi prestati, agli adempimenti in materia di prevenzione dei fenomeni di riciclaggio e di finanziamento al terrorismo e alla normativa in materia di trasparenza, correttezza dei comportamenti e tutela della CLIENTELA;
- h) adotta tempestivamente le misure necessarie nel caso in cui emergano carenze o anomalie dall'insieme delle verifiche svolte sul SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI;
- i) interviene nel processo di gestione del PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE assolvendo ai compiti di propria competenza di cui al Capo I, del Titolo IV della presente Parte.

Articolo VII.VI.7 – Internal auditing

1. L'ATTIVITÀ DI REVISIONE INTERNA è condotta da struttura diversa e indipendente da quelle produttive, anche attraverso visite in loco, e porta all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e del CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA i possibili miglioramenti alle politiche di gestione dei rischi, agli strumenti di misurazione e alle procedure.

2. La struttura di *internal auditing*, nell'esercizio dell'ATTIVITÀ DI REVISIONE INTERNA:

- a) definisce e applica un piano di *audit*, approvato dal Consiglio di Amministrazione, per l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia del SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI che prevede, tra l'altro, specifici controlli sull'intera rete distributiva, compresi eventuali AGENTI COLLEGATI, anche con riguardo agli adempimenti in materia di prevenzione dei fenomeni di riciclaggio e di finanziamento al terrorismo;

- b) formula raccomandazioni basate sui risultati delle verifiche effettuate in base al piano di *audit* e ne verifica l'osservanza.

3. Il responsabile dell'*internal auditing* deve:

- a) essere nominato e revocato dall'incarico con delibera del Consiglio di Amministrazione;
- b) informare regolarmente, con cadenza almeno trimestrale, il Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ed il CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA dell'attività svolta e dei risultati di questa, inviando per conoscenza copia delle proprie relazioni periodiche alla BANCA CENTRALE fatto salvo quanto previsto dall'articolo VII.VI.3, comma 2, lettera d);
- c) poter estendere la propria attività di revisione fino ai più alti livelli dell'organizzazione aziendale, incluso il CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA, rispondendo del proprio operato direttamente al Consiglio di Amministrazione.

4. L'ATTIVITÀ DI REVISIONE INTERNA deve essere disciplinata da apposito regolamento interno approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Articolo VII.VI.8 – Compliance

1. La struttura di *compliance*, al fine di individuare il rischio di inadempimento degli obblighi previsti da leggi, regolamenti, disposizioni di vigilanza e norme di autoregolamentazione applicabili all'IMPRESA DI INVESTIMENTO:

- a) identifica le norme applicabili all'IMPRESA DI INVESTIMENTO e ai servizi da essa prestati e ne misura/valuta l'impatto sui processi e procedure aziendali, determinando il rischio residuo;
- b) propone modifiche organizzative e procedurali volte ad assicurare adeguato presidio dei rischi di non conformità alle norme;
- c) predispone flussi informativi diretti agli organi aziendali e alle altre funzioni aziendali di controllo, inclusi quelli di cui all'articolo VII.VI.3, comma 2, lettera d);
- d) verifica l'efficacia degli adeguamenti organizzativi suggeriti per la prevenzione del rischio di non conformità.

2. Ai fini di cui al comma 1, la funzione di *compliance* conduce una valutazione che funge da base per stabilire un programma di monitoraggio basato sul rischio che prenda in considerazione tutte le aree dei SERVIZI E DELLE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO e degli eventuali SERVIZI ACCESSORI prestati o esercitati DALL'IMPRESA DI INVESTIMENTO, incluse le informazioni d'interesse raccolte in relazione al monitoraggio del trattamento

dei reclami. Il programma di monitoraggio stabilisce priorità determinate dalla valutazione del rischio di *compliance*, assicurando un monitoraggio esaustivo di tale rischio.

3. La struttura di *compliance* deve altresì:

- a) monitorare le operazioni di trattamento dei reclami, per assicurare che tutti i rischi o problemi siano individuati e affrontati, nonché trattare i reclami medesimi qualora assegnataria di tale funzione;
- b) monitorare lo sviluppo e la revisione periodica delle procedure e delle misure adottate di governo degli STRUMENTI FINANZIARI, al fine di individuare i rischi di mancato adempimento, comprendendo sistematicamente nelle proprie relazioni informazioni sugli STRUMENTI FINANZIARI realizzati e/o offerti o raccomandati e sulla strategia di distribuzione.

4. La struttura di *compliance*, come tutte le altre strutture aziendali, centrali e periferiche, è soggetta all'ATTIVITÀ DI REVISIONE INTERNA da parte della struttura di *internal auditing*, salvo il caso di accorpamento nella stessa.

Articolo VII.VI.9 – Risk management

1. La struttura di *risk management*, nell'esercizio dei CONTROLLI SUI RISCHI:

- a) collabora alla definizione delle politiche di gestione del rischio e delle relative procedure e modalità di rilevazione e controllo, verificandone nel continuo l'adeguatezza;
- b) verifica nel continuo l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di CONTROLLO DEI RISCHI e ne verifica il rispetto da parte dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- c) predispone flussi informativi diretti agli organi aziendali e alle altre funzioni aziendali di controllo, inclusi quelli di cui all'articolo VII.VI.3, comma 2, lettera d);
- d) verifica l'adeguatezza e l'efficacia delle misure prese per rimediare alle carenze riscontrate nel sistema di CONTROLLO DEI RISCHI.

2. La struttura di *risk management*, come tutte le altre strutture aziendali, centrali e periferiche, è soggetta all'ATTIVITÀ DI REVISIONE INTERNA da parte della struttura di *internal auditing*, salvo il caso di accorpamento nella stessa.

Articolo VII.VI.10 – Collegio Sindacale

1. I sindaci delle IMPRESE DI INVESTIMENTO, già titolari dei doveri, poteri e responsabilità previsti al Titolo II, Capo III, della LEGGE SULLE SOCIETÀ, devono, nel rispetto delle attribuzioni degli altri organi e collaborando con essi:

- a) vigilare sull'osservanza delle norme di legge, di vigilanza, regolamentari e statutarie, sulla corretta amministrazione, sull'adeguatezza degli assetti organizzativi e contabili dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- b) vigilare sulla funzionalità del complessivo SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI e accertare l'efficacia delle strutture e funzioni coinvolte nel medesimo sistema e l'adeguato coordinamento tra le stesse;
- c) valutare il grado di adeguatezza e il regolare funzionamento delle principali aree organizzative;
- d) promuovere interventi correttivi delle carenze e delle irregolarità rilevate;
- e) mantenere il coordinamento con la SOCIETÀ DI REVISIONE, l'*internal auditing* e le altre strutture che svolgono funzioni di controllo interno, al fine di elevare il grado di conoscenza sulla regolarità della gestione aziendale, avvalendosi anche delle risultanze degli accertamenti effettuati da tali unità operative e ricevendo altresì a cadenza regolare le relazioni predisposte dalle medesime unità operative;
- f) informare senza indugio la BANCA CENTRALE di tutti gli atti o fatti, di cui vengano a conoscenza nell'esercizio dei propri compiti, che costituiscano, in misura significativa, irregolarità nella gestione, violazione dei principi di sana e prudente gestione o violazione delle norme di legge, di statuto o di vigilanza che disciplinano le attività riservate esercitate dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO.

2. Il Collegio Sindacale può avvalersi per lo svolgimento delle proprie funzioni di tutte le unità delle strutture organizzative che assolvono funzioni di controllo e, in particolare, della struttura di *internal auditing*. L'attività di controllo può determinare la formulazione di osservazioni e proposte di modifica volte alla rimozione di eventuali anomalie riscontrate. Di tali osservazioni e proposte, nonché della successiva attività di verifica del Collegio Sindacale sull'attuazione di eventuali provvedimenti, deve essere conservata adeguata evidenza. L'interazione tra l'attività del Collegio Sindacale e l'attività di vigilanza contribuisce al rafforzamento del complessivo sistema di supervisione sull'IMPRESA DI INVESTIMENTO.

Articolo VII.VI.11 – Società di Revisione

1. I REVISORI CONTABILI, titolari dei doveri, poteri e responsabilità previsti al Titolo II, Capo IV, della LEGGE SULLE SOCIETÀ e all'articolo 34 della LISF, devono:

- a) mantenere il coordinamento con il Collegio Sindacale, l'*internal auditing* e le altre strutture che svolgono funzioni di controllo interno al fine di elevare il grado di conoscenza sulla regolarità della contabilità aziendale, avvalendosi anche delle risultanze degli accertamenti effettuati da tali unità operative, entro i limiti di quanto utile ai fini della funzione di CONTROLLO CONTABILE e/o della certificazione dei bilanci;
- b) informare senza indugio la BANCA CENTRALE di tutti gli atti o fatti di cui vengano a conoscenza nell'esercizio dei propri compiti, che possano costituire una significativa violazione in merito alla regolare tenuta della contabilità sociale e/o alla corretta rilevazione nelle scritture contabili dei fatti di gestione, o pregiudicare la continuità dell'impresa, o comportare un giudizio con rilievi negativi o una dichiarazione di impossibilità ad esprimere un giudizio sul bilancio di esercizio.

2. I REVISORI CONTABILI devono altresì:

- a) verificare la correttezza dei calcoli effettuati per la determinazione dei requisiti patrimoniali per il rischio di posizione e il RISCHIO DI CAMBIO con riferimento alle posizioni detenute dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO in PARTI DI OIC;
- b) inviare alla BANCA CENTRALE una relazione annuale sull'adeguatezza dei presidi adottati dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO per il rispetto delle disposizioni in materia di salvaguardia dei BENI dei CLIENTI e di separazione patrimoniale.

Capo III

Sistemi informativi

Articolo VII.VI.12 – Premessa

1. L'affidabilità dei sistemi informativi, rappresenta un pre-requisito essenziale per il buon funzionamento dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e consente agli organi aziendali di assumere decisioni consapevoli e coerenti con gli obiettivi aziendali.

Articolo VII.VI.13 – Requisiti

1. I sistemi informativo-contabili devono essere adeguati al contesto operativo e ai rischi ai quali l'IMPRESA DI INVESTIMENTO è esposta.

2. Essi devono avere un elevato grado di attendibilità, registrare correttamente e con la massima tempestività, anche ai fini di quanto previsto al Capo V del presente Titolo, i fatti di gestione, consentire di

ricostruire l'attività dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO a qualsiasi data e partitamente per ciascuno dei SERVIZI DI INVESTIMENTO o SERVIZI ACCESSORI prestati.

3. La circostanza che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO utilizzi diverse procedure settoriali (contabilità, SEGNALAZIONI DI VIGILANZA, antiriciclaggio, ecc.) non deve inficiare la qualità e integrità dei dati né comportare la creazione di archivi non coerenti.

4. I sistemi informativi devono garantire elevati livelli di sicurezza. A tal fine, devono essere individuati e documentati adeguati presidi volti a garantire: la sicurezza fisica e logica dell'*hardware* e del *software*, comprendenti procedure di *back-up* dei dati e di *disaster recovery*; l'individuazione dei soggetti abilitati ad accedere ai sistemi e relative abilitazioni; la possibilità di risalire agli autori degli inserimenti o delle modifiche dei dati, di ricostruire la serie storica dei dati modificati.

5. Una specifica sezione del piano di continuità operativa di cui deve essere dotata l'IMPRESA DI INVESTIMENTO è dedicata ai sistemi informativo-contabili.

6. La disponibilità di risorse informatiche e umane deve mantenersi adeguata all'operatività aziendale.

Capo IV

Obblighi in caso di esternalizzazione di funzioni operative strategiche

Articolo VII.VI.14 – Funzioni operative strategiche

1. Una funzione operativa si considera strategica per l'IMPRESA DI INVESTIMENTO quando relativa a SERVIZI DI INVESTIMENTO, o comunque in ogni caso in cui un'anomalia nella sua esecuzione o la sua mancata esecuzione possano:

- a) mettere a repentaglio la capacità dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO di continuare a conformarsi ai requisiti relativi alla sua autorizzazione o agli altri obblighi ad esso applicabili ai sensi delle presenti disposizioni;
- b) compromettere gravemente i suoi risultati finanziari o la solidità o la continuità dei suoi SERVIZI DI INVESTIMENTO.

2. Non si considerano FUNZIONI OPERATIVE STRATEGICHE:

- a) la prestazione all'IMPRESA DI INVESTIMENTO di servizi di consulenza o di altri servizi che non rientrino nei SERVIZI DI INVESTIMENTO, ivi compresi la prestazione di consulenza in ambito

giuridico all'IMPRESA DI INVESTIMENTO, la formazione del suo personale, i servizi di fatturazione e la sicurezza dei locali e del personale della stessa IMPRESA DI INVESTIMENTO;

- b) l'acquisto di servizi standardizzati, compresi quelli relativi alla fornitura di informazioni di mercato e di informazioni sui prezzi.

Articolo VII.VI.15 – Requisiti negativi dell'esternalizzazione

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO che esternalizzano FUNZIONI OPERATIVE STRATEGICHE assicurano che:
 - a) l'esternalizzazione non determini la delega della responsabilità da parte degli organi aziendali;
 - b) non siano alterati il rapporto e gli obblighi dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO nei confronti dei suoi CLIENTI nella prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO;
 - c) non sia messo a repentaglio il rispetto delle condizioni che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO deve soddisfare per poter essere autorizzata alla prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO e per conservare tale autorizzazione;
 - d) non venga soppressa o modificata nessuna delle altre condizioni alle quali è subordinata l'autorizzazione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.
2. L'esternalizzazione di FUNZIONI OPERATIVE STRATEGICHE non può mettere materialmente a repentaglio la qualità del controllo interno dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, né impedire alla BANCA CENTRALE di controllare che le IMPRESE DI INVESTIMENTO adempiano a tutti gli obblighi definiti dal presente Regolamento.

Articolo VII.VI.16 – Requisiti positivi dell'esternalizzazione

1. Ai fini di cui al precedente articolo, le IMPRESE DI INVESTIMENTO, quando concludono o applicano accordi di esternalizzazione di FUNZIONI OPERATIVE STRATEGICHE, assicurano che siano soddisfatte le condizioni seguenti:
 - a) l'OUTSOURCER disponga della competenza, della capacità e di qualsiasi autorizzazione richiesta dalla legge per esercitare le funzioni esternalizzate in maniera professionale e affidabile;
 - b) l'OUTSOURCER presti i servizi esternalizzati in maniera efficace e l'IMPRESA DI INVESTIMENTO si doti conseguentemente di metodi per la valutazione del livello dei servizi medesimi;
 - c) l'OUTSOURCER sorvegli adeguatamente l'esecuzione delle funzioni esternalizzate e gestisca in modo appropriato i rischi connessi con l'esternalizzazione;
 - d) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO conservi la competenza richiesta per controllare efficacemente le funzioni esternalizzate e per gestire i rischi connessi all'esternalizzazione, controlli tali funzioni e gestisca tali rischi;

- e) l'OUTSOURCER informi l'IMPRESA DI INVESTIMENTO di qualsiasi sviluppo che potrebbe incidere in modo rilevante sulla sua capacità di eseguire le funzioni esternalizzate in maniera efficace e in conformità con la normativa e i requisiti vigenti;
- f) vi siano clausole risolutive espresse che consentano all'IMPRESA DI INVESTIMENTO di porre termine all'accordo di esternalizzazione in presenza di eventi che possano compromettere la capacità dell'OUTSOURCER di garantire il servizio o quando si verifichi il mancato rispetto del livello di servizio concordato;
- g) l'OUTSOURCER collabori con le autorità, inclusa la BANCA CENTRALE, per quanto riguarda le attività esternalizzate;
- h) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO, i suoi REVISORI CONTABILI e le autorità, inclusa la BANCA CENTRALE, abbiano effettivo accesso ai dati relativi alle attività esternalizzate e ai locali in cui opera l'OUTSOURCER, essendo in grado di esercitare i predetti diritti di accesso;
- i) l'OUTSOURCER garantisca la protezione delle informazioni riservate relative all'IMPRESA DI INVESTIMENTO e ai suoi CLIENTI, anche ai sensi dell'articolo 36, comma 4, della LISF;
- j) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO e l'OUTSOURCER adottino, applichino e mantengano un piano di emergenza per il ripristino dell'operatività dei sistemi in caso di disastro e la verifica periodica dei dispositivi di *back-up*, quando ciò sia necessario in considerazione della funzione esternalizzata;
- k) l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha assicurato il mantenimento della continuità e qualità delle funzioni o dei servizi esternalizzati anche in caso di cessazione dell'accordo di esternalizzazione, trasferendo le funzioni o i servizi esternalizzati a una terza parte o facendosi carico direttamente della loro esecuzione;
- l) i diritti e gli obblighi rispettivi dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e dell'OUTSOURCER siano chiaramente definiti e specificati in un accordo scritto.

2. Quando l'IMPRESA DI INVESTIMENTO e l'OUTSOURCER appartengono allo stesso GRUPPO, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO può, ai fini dell'osservanza delle disposizioni del presente Capo, tenere conto della misura in cui esercita il CONTROLLO sull'OUTSOURCER o ha la capacità di influenzarne le azioni.

Articolo VII.VI.17 – Procedura per la comunicazione preventiva dell'esternalizzazione

1. In tutti i casi di esternalizzazione di FUNZIONI OPERATIVE STRATEGICHE, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO deve trasmettere alla BANCA CENTRALE, con almeno sessanta giorni di anticipo rispetto alla data convenuta per l'avvio del rapporto contrattuale con l'OUTSOURCER, copia della delibera con cui il Consiglio di Amministrazione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha indicato:

- a) le motivazioni alla base della scelta di esternalizzazione;

- b) gli obiettivi assegnati all'esternalizzazione, sia in rapporto alla complessiva strategia aziendale sia in relazione agli standard quali-quantitativi attesi dal processo;
- c) i criteri e le procedure per orientare la fase di valutazione e selezione dei potenziali esternalizzatori e quella successiva di relazione con l'OUTSOURCER prescelto;
- d) le motivazioni alla base della scelta dell'OUTSOURCER, con particolare riguardo ai requisiti di patrimonialità, professionalità e di adeguatezza organizzativa;
- e) gli strumenti e le procedure per intervenire tempestivamente nel caso di inadeguatezza dei servizi forniti;
- f) eventuali altri rapporti, anche di GRUPPO, che legano l'IMPRESA DI INVESTIMENTO all'OUTSOURCER.

2. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO comunica senza indugio alla BANCA CENTRALE qualsiasi modifica intervenuta alle informazioni di cui al comma precedente.

Capo V

Conservazione delle registrazioni

Articolo VII.VI.18 – Conservazione delle registrazioni

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO tengono, per tutti i servizi prestati e per tutte le attività e operazioni effettuate, registrazioni sufficienti a consentire alla BANCA CENTRALE di verificare il rispetto delle norme in materia di SERVIZI DI INVESTIMENTO e di SERVIZI ACCESSORI, e in particolare l'adempimento degli obblighi nei confronti dei CLIENTI o potenziali CLIENTI.

2. Le registrazioni conservate a norma del presente Capo sono fornite ai CLIENTI interessati su richiesta e sono conservate per un periodo di cinque anni.

3. Ai fini e a integrazione di quanto previsto dal presente articolo, le IMPRESE DI INVESTIMENTO applicano altresì gli articoli 72, 73, 74, 75 e 76 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

Articolo VII.VI.19 – Registrazione delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche

1. Le registrazioni di cui all'articolo VII.VI.18 comprendono la registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche riguardanti le operazioni concluse nella prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui alle lettere D1, D2, D3, D4, D5, D6 e D7 dell'Allegato 1 della LISF.

2. Il presente articolo si applica anche alle conversazioni telefoniche e alle comunicazioni elettroniche finalizzate a concludere operazioni nell'ambito della prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui al comma 1 che non hanno condotto all'effettiva conclusione di operazioni o alla prestazione di servizi.

3. Ai fini dei commi 1 e 2, le IMPRESE DI INVESTIMENTO adottano tutte le misure ragionevoli per registrare le conversazioni telefoniche e le comunicazioni elettroniche effettuate, trasmesse o ricevute attraverso apparecchiature da esse fornite a un membro del personale o che hanno autorizzato a utilizzare. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO adottano tutte le misure ragionevoli per impedire che un membro del personale effettui, trasmetta o riceva su apparecchiature private conversazioni telefoniche e comunicazioni elettroniche che non siano in grado di registrare o copiare.

4. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano ai CLIENTI che saranno registrate le conversazioni o le comunicazioni telefoniche tra loro intercorrenti che danno luogo o possono dar luogo a operazioni. Tale comunicazione può essere effettuata una sola volta, prima della prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO.

5. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO si astengono dal fornire ai CLIENTI per telefono i servizi di RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI e di ESECUZIONE DI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI in assenza della preventiva comunicazione di cui al comma 4.

6. Gli ordini possono essere trasmessi dai CLIENTI tramite canali diversi da quello telefonico, a condizione che venga impiegato un SUPPORTO DUREVOLE quale posta, fax, posta elettronica o altra documentazione attestante gli ordini disposti dai CLIENTI. Il contenuto delle conversazioni intercorse alla presenza del CLIENTE può essere registrato mediante verbali o annotazioni sottoscritti. Tali ordini sono considerati equivalenti agli ordini ricevuti per telefono.

Capo VI

Conflitti di interesse

Articolo VII.VI.20 – Principi generali

1. le IMPRESE DI INVESTIMENTO mantengono e applicano disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte a evitare che i conflitti di interesse incidano negativamente sugli interessi dei loro CLIENTI.

2. Ai fini dell'articolo X.II.1, comma 1, lettera g), le informazioni sono fornite su SUPPORTO DUREVOLE e presentano un grado di dettaglio sufficiente a consentire al CLIENTE, considerate le sue caratteristiche, di assumere una decisione consapevole sul servizio nel cui contesto sorge il conflitto di interesse.

3. Ai fini e a integrazione di quanto previsto dal presente articolo, le IMPRESE DI INVESTIMENTO applicano gli articoli 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42 e 43 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

Articolo VII.VI.21 – Sistemi di remunerazione e di incentivazione e valutazione del personale

1. Nello svolgimento dei SERVIZI DI INVESTIMENTO, le IMPRESE DI INVESTIMENTO evitano di remunerare e di incentivare il proprio personale secondo modalità incompatibili con il dovere di agire nel migliore interesse dei CLIENTI.

2. Ai fini del comma 1, le IMPRESE DI INVESTIMENTO non adottano disposizioni in materia di remunerazione, target di vendita o d'altro tipo che potrebbero incentivare il personale a raccomandare ai CLIENTI AL DETTAGLIO un particolare STRUMENTO FINANZIARIO, se può essere offerto uno STRUMENTO FINANZIARIO differente, più adatto alle esigenze del CLIENTE.

3. Ai fini e ad integrazione di quanto previsto dal presente articolo, le IMPRESE DI INVESTIMENTO applicano altresì l'articolo 27, paragrafi 1, 2 e 4, del REGOLAMENTO UE 2017/565.

4. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO evitano di valutare le prestazioni del proprio personale secondo modalità incompatibili con il dovere di agire nel migliore interesse dei CLIENTI.

Capo VII

Altri requisiti organizzativi

Articolo VII.VI.22 – Operazioni personali

1. In materia di OPERAZIONI PERSONALI, le IMPRESE DI INVESTIMENTO applicano gli articoli 28 e 29 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

Articolo VII.VI.23 – Trattamento dei reclami

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO istituiscono, applicano e mantengono politiche e procedure efficaci e trasparenti di trattamento dei reclami per assicurare il tempestivo trattamento dei reclami dei CLIENTI o potenziali CLIENTI. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO tengono una registrazione dei reclami ricevuti e delle misure adottate per risolverli. La politica di trattamento dei reclami fornisce informazioni chiare, accurate e

aggiornate in merito al processo di trattamento dei reclami. Tale politica è approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'IMPRESE DI INVESTIMENTO.

2. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO rendono pubblici i dettagli del processo da seguire per il trattamento di un reclamo. Tali dettagli includono informazioni sulla politica di trattamento dei reclami e i dati di contatto della funzione preposta al trattamento dei reclami. Le informazioni sono inoltre fornite ai CLIENTI o potenziali CLIENTI, su loro richiesta, o al momento della registrazione di un reclamo. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO consentono ai CLIENTI e potenziali CLIENTI di presentare i reclami gratuitamente.

3. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO istituiscono una funzione preposta al trattamento dei reclami responsabile delle indagini relative ai reclami. Tale funzione può essere svolta dalla funzione dedicata ai CONTROLLI DI COMPLIANCE.

4. Quando trattano un reclamo, le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano con i CLIENTI o potenziali CLIENTI in modo chiaro e in un linguaggio semplice e di facile comprensione e rispondono al reclamo senza indebiti ritardi.

5. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano ai CLIENTI o potenziali CLIENTI quale sia la posizione assunta dalla stessa IMPRESA DI INVESTIMENTO riguardo al reclamo e li informano sulle altre forme di composizione stragiudiziale delle controversie a disposizione dei medesimi e relative modalità di accesso o dell'eventuale possibilità per il CLIENTE di avviare una causa civile, fermo restando quanto previsto dall'articolo 68 della LISF e dall'attuativo Regolamento BCSM n. 2007-01 circa la possibilità per il CLIENTE di inviare alla BANCA CENTRALE segnalazioni di presunte inadempienze.

6. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO, a seguito di richiesta, forniscono alla BANCA CENTRALE informazioni sui reclami e sul relativo trattamento.

7. La funzione dedicata ai CONTROLLI DI COMPLIANCE analizza i dati sui reclami e sul trattamento dei reclami per assicurare che tutti i rischi o problemi siano individuati e affrontati, a prescindere dalla circostanza che il trattamento dei reclami stessi sia affidato a tale funzione ai sensi del comma 3.

Titolo VII

Reti distributive

Capo I

Rete distributiva nella Repubblica di San Marino

Articolo VII.VII.1 – Procedura per apertura di succursali

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO che intende aprire SUCCURSALI in territorio sammarinese deve presentare domanda di autorizzazione alla BANCA CENTRALE nei modi previsti dall'articolo III.II.6.
2. La domanda deve contenere ogni informazione utile alla presentazione del progetto, ed in particolare:
 - a) la puntuale ubicazione della nuova SUCCURSALE;
 - b) i servizi offerti, anche accessori;
 - c) le motivazioni alla base dell'ampliamento della rete distributiva;
 - d) business plan, organigramma e relativo piano occupazionale con riferimento ai primi 3 anni di attività della SUCCURSALE;
 - e) tempi di avvio dell'attività;
 - f) principali clausole del contratto di acquisizione dei locali: GENERALITÀ della controparte, prezzo e modalità di pagamento nel caso di acquisto, scadenza e canone nel caso di locazione, durata, canone e tasso nel caso di leasing ecc..
3. La BANCA CENTRALE, entro sessanta giorni dalla data di ricezione della domanda, comunica per iscritto l'accoglimento o il diniego dell'autorizzazione.
4. Nei casi in cui la BANCA CENTRALE richieda all'IMPRESA DI INVESTIMENTO informazioni e/o documenti ad integrazione della domanda, il decorso del termine è interrotto, se l'interruzione è espressamente indicata nella comunicazione in cui si richiede l'integrazione della domanda.

Articolo VII.VII.2 – Criteri di valutazione

1. La BANCA CENTRALE, ai sensi dell'articolo 48, comma 3 della LISF, può negare l'autorizzazione per valutazioni attinenti l'adeguatezza organizzativa, la situazione finanziaria, economica e patrimoniale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO richiedente.

Articolo VII.VII.3 – Comunicazione di inizio operatività della succursale

1. L'apertura al pubblico della SUCCURSALE deve essere comunicata in forma scritta alla BANCA CENTRALE entro il termine di dieci giorni correnti dalla data di inizio operatività.

Articolo VII.VII.4 – Utilizzo di agenti collegati

1. Fermo restando quanto previsto dal Regolamento BCSM n. 2014-01 in materia di promozione finanziaria e offerta fuori sede, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO che intende avvalersi in territorio sammarinese di AGENTI COLLEGATI per l'OFFERTA FUORI SEDE di STRUMENTI FINANZIARI e di SERVIZI DI INVESTIMENTO trasmette preventiva comunicazione alla BANCA CENTRALE.

2. La comunicazione deve contenere ogni informazione utile e in particolare:

- a) le motivazioni sottostanti al ricorso ad AGENTI COLLEGATI;
- b) i SERVIZI DI INVESTIMENTO e/o gli STRUMENTI FINANZIARI per la cui OFFERTA FUORI SEDE l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende avvalersi di AGENTI COLLEGATI;
- c) una descrizione dei meccanismi di controllo interno adottati per il rispetto di quanto previsto ai commi 4 e 5;
- d) gli estremi identificativi di ciascun AGENTE COLLEGATO di cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende avvalersi: nome e cognome, numero di iscrizione al registro di cui all'articolo 25, comma 3 della LISF;
- e) la copia della deliberazione del Consiglio di Amministrazione da cui risultino in termini analitici le valutazioni condotte ai fini della nomina degli AGENTI COLLEGATI di cui alla lettera d).

3. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano alla BANCA CENTRALE, senza ritardo, la cessazione del rapporto con AGENTI COLLEGATI, così come ogni nuova nomina di AGENTI COLLEGATI o diversa variazione delle informazioni già fornite con la comunicazione di cui al comma 2.

4. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO adottano meccanismi di controllo interno per assicurare che gli AGENTI COLLEGATI di cui si avvalgono rispettino le disposizioni di pertinenza in materia di prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui al presente Regolamento, nonché quelle di cui al Regolamento BCSM n. 2014-01 in materia di promozione finanziaria e offerta fuori sede e quelle in materia di antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo, in modo tale da essere in grado anche loro stesse di continuare a garantire, anche quanto ricorrono ad AGENTI COLLEGATI, il rispetto delle disposizioni di cui al presente Regolamento, di quelle alle stesse riferite di cui al Regolamento BCSM n. 2014-01, nonché di quelle in materia di antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo.

5. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO, nell'avvalersi di AGENTI COLLEGATI, adottano misure adeguate per evitare qualsiasi impatto negativo derivante da eventuali attività svolte dagli AGENTI COLLEGATI che non rientrino nell'ambito delle attività esercitate per conto dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.

Capo II

Rete distributiva all'estero

Articolo VII.VII.5 – Apertura di succursali all'estero

1. La comunicazione preventiva prevista dall'articolo 74 della LISF ai fini dell'apertura di una SUCCURSALE all'estero deve essere presentata alla BANCA CENTRALE nei modi previsti dall'articolo III.II.6 e deve contenere, oltre alle informazioni elencate all'articolo VII.VII.1, ogni ulteriore informazione utile alla presentazione del progetto, ed in particolare:

- a) il piano di espansione internazionale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO;
- b) l'individuazione ed i curricula professionali dei responsabili della nuova SUCCURSALE, con la definizione dei poteri decisionali attribuiti;
- c) le modalità con cui verrà esercitata l'ATTIVITÀ DI REVISIONE INTERNA sulle SUCCURSALI estere da parte della casa madre;
- d) l'ammontare del fondo di dotazione ove richiesto;
- e) le procedure informative e contabili adottate dalla SUCCURSALE estera ed il loro livello di uniformità o raccordabilità con il sistema informativo-contabile centrale;
- f) l'eventuale ricorso, nello stesso Paese di insediamento della SUCCURSALE, ad AGENTI COLLEGATI.

Articolo VII.VII.6 – Prestazione di servizi senza stabilimento all'estero

1. La comunicazione preventiva prevista dall'articolo 74 della LISF ai fini dell'operatività all'estero in regime di libera PRESTAZIONE DI SERVIZI SENZA STABILIMENTO deve essere presentata alla BANCA CENTRALE nei modi previsti dall'articolo III.II.6 e deve contenere ogni informazione utile alla presentazione del progetto, ed in particolare:

- a) il Paese ed il recapito in cui si andrà ad esercitare l'attività;
- b) la natura dei servizi e dei prodotti da prestare;
- c) le modalità tecniche con le quali si intende operare
- d) l'eventuale ricorso, nello stesso Paese in cui si intende operare, ad AGENTI COLLEGATI.

Articolo VII.VII.7 – Disposizioni specifiche relative al ricorso all'estero ad agenti collegati

1. In caso di ricorso all'estero da parte dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO ad AGENTI COLLEGATI, oltre a quanto stabilito negli articoli VII.VII.5 e VII.VII.6, trova applicazione anche quanto previsto all'articolo VII.VII.4, fatta salva l'individuazione dell'AGENTE COLLEGATO estero mediante codice identificativo equivalente al codice operatore economico.

Articolo VII.VII.8 – Istituzione di uffici di rappresentanza

1. La comunicazione preventiva prevista dall'articolo 74 della LISF ai fini dell'apertura all'estero di un UFFICIO DI RAPPRESENTANZA deve essere presentata alla BANCA CENTRALE nei modi previsti dall'articolo III.II.6 e deve contenere l'indicazione del Paese estero in cui l'ufficio sarà istituito, la data di inizio dell'attività e le risorse impiegate.

Articolo VII.VII.9 – Criteri di valutazione

1. La BANCA CENTRALE, ai sensi dell'articolo 74, comma 2 della LISF, può vietare l'operatività all'estero per valutazioni attinenti la situazione patrimoniale, finanziaria e organizzativa dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO richiedente, nonché l'idoneità dell'ordinamento giuridico vigente nel Paese d'insediamento a garantire l'efficace esercizio delle funzioni di vigilanza.

Capo III

Distribuzione a distanza

Articolo VII.VII.10 – Promozione e collocamento a distanza

1. Fermo restando quanto previsto al Capo II del presente Titolo, le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono procedere alla promozione e al COLLOCAMENTO di SERVIZI DI INVESTIMENTO e di STRUMENTI FINANZIARI anche mediante TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA.

2. Fatto salvo quanto previsto al comma 5, non costituiscono promozione e COLLOCAMENTO mediante TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA:

- a) le attività svolte nei confronti di CLIENTI PROFESSIONALI;
- b) l'offerta di propri STRUMENTI FINANZIARI rivolta ai componenti del Consiglio di Amministrazione, ai dipendenti, nonché ai collaboratori non subordinati dell'EMITTENTE, della controllante ovvero delle sue controllate, effettuate tramite supporti riconducibili all'EMITTENTE, o a società appartenente al medesimo GRUPPO, a condizione che il relativo accesso sia garantito esclusivamente a tali soggetti mediante apposite misure di sicurezza.

3. La promozione e il COLLOCAMENTO mediante TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA non possono effettuarsi e, qualora intrapresi, devono essere immediatamente interrotti, nei confronti di CLIENTI che si dichiarino esplicitamente contrari al loro svolgimento o alla loro prosecuzione. A tal fine è fornita espressa indicazione della possibilità per i clienti di opporsi al ricevimento in futuro di tali comunicazioni.

4. Nella promozione e nel COLLOCAMENTO mediante TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA, le IMPRESE DI INVESTIMENTO sono tenute parimenti all'osservanza delle disposizioni previste alla Parte X e ai Capi V, VI e VII del Titolo VI della presente Parte.

5. In caso di ricorso a TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA con CLIENTI aventi sede o residenza all'estero, quandanche su iniziativa di questi ultimi, le IMPRESE DI INVESTIMENTO, ai fini di contenimento dei rischi, valutano preventivamente la conformità dell'impiego di tale tecnica di contatto rispetto alle disposizioni vigenti nel Paese di residenza/sede del CLIENTE stesso.

Titolo VIII

Modifiche statutarie

Articolo VII.VIII.1 – Domanda di autorizzazione

1. Ai sensi dell'articolo 47 della LISF, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO che intende apportare modifiche al proprio statuto deve trasmettere, con almeno trenta giorni di preavviso rispetto alla delibera assembleare, apposita domanda di autorizzazione alla BANCA CENTRALE, contenente le informazioni utili alla descrizione del progetto ed in particolare:

- a) l'indicazione precisa dell'articolo o degli articoli che si intendono modificare;
- b) il testo integrale dell'articolo o degli articoli statutari nella versione ante-modifica e nella versione post-modifica, anche se la modifica riguarda solo alcuni commi o parti degli stessi;
- c) le motivazioni alla base della proposta di modifica statutaria;
- d) la data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti riportante all'ordine del giorno la modifica statutaria in oggetto o, in mancanza di avviso di convocazione, la data in cui è previsto che si riunisca in forma totalitaria per deliberare in merito.

2. In alternativa la domanda può portare in allegato copia della delibera del Consiglio di Amministrazione e copia dell'avviso di convocazione, purché riportino, con sufficiente chiarezza e completezza, tutte le informazioni sopra elencate.

3. Entro dieci giorni dalla data dell'Assemblea degli Azionisti che delibera in merito alle modifiche statuarie di cui sopra, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO deve trasmettere alla BANCA CENTRALE a mezzo posta elettronica, il testo integrale dello statuto, così come modificato, in FORMATO ELETTRONICO.

4. Al fine di semplificare ed accelerare le procedure di autorizzazione di cui ai seguenti articoli VII.VIII.2 e VII.VIII.3, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO, può sostituire o rettificare di propria iniziativa, in pendenza di termine di cui all'articolo seguente, l'istanza già presentata ai sensi e nei termini del primo comma, con altra istanza cartacea, in tutto conforme alle preventive indicazioni ricevute a mezzo posta elettronica dal Dipartimento Vigilanza ed aventi ad oggetto le revisioni in FORMATO ELETTRONICO al testo statutario originario, all'uopo inviate dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO a mezzo posta elettronica.

Articolo VII.VIII.2 – Termine del provvedimento

1. Salvo il caso di interruzione del termine, la BANCA CENTRALE, entro trenta giorni dalla ricezione della domanda, o dalle sue successive sostituzioni o rettifiche, comunica per iscritto all'IMPRESA DI INVESTIMENTO richiedente il rilascio o il diniego dell'autorizzazione alla modifica statutaria.

2. La BANCA CENTRALE può negare l'autorizzazione solo nei casi in cui la modifica contrasti con la sana e prudente gestione, nonché con le disposizioni di cui alla Parte III, Titolo III del presente Regolamento od ostacoli comunque l'esercizio della vigilanza.

Articolo VII.VIII.3 – Reiterazione della domanda

1. In caso di diniego, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO può presentare alla BANCA CENTRALE nuove domande di autorizzazione aventi ad oggetto le medesime parti di statuto, ma apportando alla proposta di modifica le variazioni necessarie a recepire le motivazioni riportate nel provvedimento di diniego.

2. In caso di reiterazione, la domanda può limitarsi alle informazioni di cui alla lettera b) dell'articolo VII.VIII.1, comma 1, purché riporti un rinvio alla domanda precedente.

3. Il termine del provvedimento in caso di reiterazione, salvo casi di interruzione, è di quindici giorni dalla ricezione della domanda.

Articolo VII.VIII.4 – Presentazione in assemblea

1. Il Presidente dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO deve presentare, in sede di Assemblea degli Azionisti, il provvedimento di autorizzazione alle modifiche statutarie rilasciato dalla BANCA CENTRALE, anche ai fini dell'articolo 47, comma 4 della LISF.

Articolo VII.VIII.5 – Variazione del capitale sociale

1. Nei casi in cui la modifica statutaria sia conseguente ad un'operazione di variazione del capitale sociale, la domanda di autorizzazione di cui all'articolo VII.VIII.1 deve contenere anche tutte le informazioni necessarie a descrivere motivazioni, modalità e tempi dell'operazione.
2. In particolare, nei casi di aumento, deve essere specificato se trattasi di aumento a titolo gratuito o a pagamento e, rispettivamente, da quali fondi di riserva viene attinto, oppure le modalità e la scadenza per la sottoscrizione e il versamento del nuovo capitale sociale.
3. Nei casi di aumento di capitale a pagamento, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO, entro dieci giorni dal completamento di ciascuna operazione, deve dare comunicazione scritta alla BANCA CENTRALE:
 - a) dell'avvenuta sottoscrizione, indicando la composizione della nuova compagine azionaria (GENERALITÀ degli azionisti e quota di capitale sottoscritta da ciascuno, sia in termini percentuali sia in termini di prezzo e valore nominale complessivi), anche quando invariata;
 - b) dell'avvenuto versamento del capitale, allegando copia della/e ricevuta/e contabile/i di accredito delle somme.

Articolo VII.VIII.6 – Variazione dell'oggetto sociale

1. Nei casi in cui la modifica statutaria riguardi una o più variazioni dell'oggetto sociale, la domanda di autorizzazione di cui all'articolo VII.VIII.1 deve contenere anche tutte le informazioni necessarie a descrivere, nei casi di riduzione dell'oggetto sociale, la neutralità dell'intervento rispetto alle posizioni in essere, mentre, nei casi di ampliamento dell'oggetto sociale:
 - a) le modalità di svolgimento delle nuove attività;
 - b) gli investimenti in capitale umano, beni materiali e tecnologia che si ritengono necessari;
 - c) gli impatti sui requisiti organizzativi di cui al precedente Titolo VI;
 - d) i risultati attesi dallo svolgimento delle nuove attività.
2. L'autorizzazione alla modifica statutaria per la variazione dell'oggetto sociale è valevole anche ai fini di cui ai precedenti articoli II.II.3, II.II.4 e II.II.5, nonché di cui al Titolo VII della Parte III.

Titolo IX

Partecipazioni detenibili

Articolo VII.IX.1 – Partecipazioni in imprese finanziarie e non finanziarie

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO che intende acquisire PARTECIPAZIONI QUALIFICATE in IMPRESE FINANZIARIE o acquisire PARTECIPAZIONI QUALIFICATE in IMPRESE NON FINANZIARIE che superano i limiti di cui all'articolo VII.II.2, comma 1, quondanche in IMPRESE FINANZIARIE strumentali, trasmette apposita comunicazione alla BANCA CENTRALE almeno 60 giorni prima dell'acquisizione dell'interessenza.
2. L'obbligo di comunicazione di cui al comma 1 si applica all'acquisizione, diretta o indiretta, sia tramite singoli atti d'acquisto, sia tramite multipli atti d'acquisto esecutivi di una medesima operazione economico-finanziaria.
3. La comunicazione è corredata dello statuto e degli ultimi due bilanci approvati dell'impresa di cui si intende acquistare la PARTECIPAZIONE, nonché di ogni notizia utile a inquadrare l'operazione nell'ambito della complessiva strategia aziendale. Sono, inoltre, fornite informazioni concernenti l'impatto dell'operazione sulla situazione finanziaria attuale e prospettica, nonché sul rispetto dei coefficienti di adeguatezza patrimoniale.
4. La BANCA CENTRALE può vietare l'acquisizione di PARTECIPAZIONI QUALIFICATE di cui al comma 1, quando, tenuto conto della situazione, attuale o prospettica, tecnica, organizzativa, finanziaria o patrimoniale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, nonché della localizzazione geografica dei soggetti partecipati e delle attività svolte dagli stessi, l'operazione pone ostacoli all'efficace esercizio delle funzioni di vigilanza o è in contrasto con la sana e prudente gestione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.
5. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano alla BANCA CENTRALE l'avvenuta acquisizione della PARTECIPAZIONE entro 5 giorni dalla data di efficacia della stessa.

Titolo X

Acquisti in blocco di attività e passività

Articolo VII.X.1 – Ambito di applicazione

1. La disciplina di seguito riportata si applica alle cessioni in favore di IMPRESE DI INVESTIMENTO di:
 - a) AZIENDE;
 - b) RAMI DI AZIENDA;
 - c) RAPPORTI GIURIDICI INDIVIDUABILI IN BLOCCO.

2. Le disposizioni di cui al presente Titolo trovano applicazione, per quanto compatibili e nel rispetto di quanto previsto ai Capi I e II del Titolo IV della LEGGE SULLE SOCIETÀ, anche per le altre operazioni straordinarie di fusione e scissione, le quali, in assenza di previsione di soglia di significatività all'articolo 52 comma 2 della LISF, sono sempre subordinate alla preventiva autorizzazione della BANCA CENTRALE.

Articolo VII.X.2 – Pubblicità

1. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO cessionaria deve dare notizia dell'avvenuto acquisto mediante comunicazione alla BANCA CENTRALE.

2. La BANCA CENTRALE provvede a rendere pubblica la comunicazione attraverso:

- a) la richiesta al Tribunale Unico di affissione *ad valvas* e presso tutte le Case di Castello della Repubblica di San Marino;
- b) l'inserzione della notizia e relativo collegamento alla comunicazione in apposita pagina del proprio sito internet.

3. La pubblicazione indica:

- a) gli elementi distintivi che consentono l'individuazione dell'oggetto dell'acquisto;
- b) la data di efficacia della medesima;
- c) le modalità (luoghi, orari) attraverso le quali ogni soggetto interessato può acquisire informazioni sulla propria situazione, ove ciò sia necessario.

4. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO cessionaria deve dare notizia dell'acquisto al singolo soggetto interessato alla prima occasione utile, nell'ambito delle comunicazioni periodiche o di quelle riguardanti operazioni specifiche.

Articolo VII.X.3 – Utilizzo presso il cedente

1. Se le risorse tecniche e umane oggetto dell'acquisto sono transitoriamente utilizzate dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO cessionaria presso i locali del cedente, deve essere assicurata la separazione delle attività svolte dai due soggetti, al fine di non ingenerare confusione nei CLIENTI in relazione all'identificazione dell'effettiva controparte nonché per evitare commistioni sul piano gestionale.

Articolo VII.X.4 – Acquisto di attività riservata

1. Qualora venga acquistata una attività per la quale è prevista un'autorizzazione iniziale all'esercizio, di cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO cessionaria non sia già in possesso, l'autorizzazione va richiesta secondo le disposizioni che disciplinano la specifica attività.

Articolo VII.X.5 – Acquisto di succursale

1. L'acquisto della prima SUCCURSALE in San Marino da parte di un IMPRESA DI INVESTIMENTO estera è soggetto alla disciplina di cui alla Parte III, Titolo VI, Capo I; l'acquisizione di ulteriori SUCCURSALI è soggetta alla disciplina di cui alla Parte VII, Titolo VII, Capo I.

Articolo VII.X.6 – Operazioni soggette ad autorizzazione

1. Sono sottoposte ad autorizzazione della BANCA CENTRALE le operazioni di acquisto di attività e passività quando la somma di queste ultime supera il 40 per cento dei fondi propri dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO cessionaria, come definiti alla Parte VII, Titolo II.

2. In tutti gli altri casi, ossia quelli in cui la cessione sia in favore di un'IMPRESA DI INVESTIMENTO ma al di sotto della soglia di cui al precedente comma e tutti quelli in cui siano le IMPRESE DI INVESTIMENTO a cedere a terzi AZIENDE, RAMI DI AZIENDA o RAPPORTI GIURIDICI INDIVIDUABILI IN BLOCCO, fatto salvo quanto disposto dall'articolo III.VII.2 e le possibili conseguenze di cui all'articolo III.VII.3, la BANCA CENTRALE deve comunque riceverne preventiva comunicazione dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO con almeno sessanta giorni di preavviso rispetto alla prevista data di perfezionamento dell'operazione, ai fini della verifica di quanto stabilito all'articolo VII.X.9.

Articolo VII.X.7 – Contenuto della domanda

1. La domanda di autorizzazione deve descrivere in maniera puntuale l'oggetto dell'acquisto e illustrare gli obiettivi che l'IMPRESA DI INVESTIMENTO intende conseguire. In particolare, devono essere forniti elementi informativi riguardo agli effetti dell'operazione sul rispetto delle regole prudenziali in materia di adeguatezza patrimoniale; per tale ultimo aspetto va tenuto conto anche delle eventuali poste da dedurre dai fondi propri dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO cessionaria.

2. Nel caso in cui l'operazione comporti l'accesso a un nuovo settore di attività o un ampliamento della struttura aziendale, devono essere specificati gli eventuali interventi che verranno effettuati sull'organizzazione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.

Articolo VII.X.8 – Termine del provvedimento

1. La BANCA CENTRALE rilascia l'autorizzazione all'acquisto entro novanta giorni dal ricevimento della domanda, qualora verifichi che l'operazione non comporti, in chiave prospettica, il mancato rispetto delle regole di vigilanza prudenziale con particolare attenzione a quelle in tema di adeguatezza patrimoniale ed organizzativa.
2. La BANCA CENTRALE può vietare comunque l'operazione se ritiene che essa contrasti con la sana e prudente gestione dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO.
3. La BANCA CENTRALE può richiedere ulteriori elementi informativi. In tal caso il termine è sospeso.
4. Se la documentazione presentata risulta incompleta o insufficiente, il termine è interrotto.

Articolo VII.X.9 – Condizione di ammissibilità

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO non possono cedere o acquistare AZIENDE, RAMI DI AZIENDA o RAPPORTI GIURIDICI INDIVIDUABILI IN BLOCCO quando da ciò derivi il mancato rispetto delle altre norme di vigilanza prudenziale di cui alla presente Parte.

PARTE VIII

STRUMENTI DI CONTROLLO

Titolo I

Premessa

Articolo VIII.I.1 – Fonti legislative

1. Le disposizioni contenute nella presente Parte hanno la propria fonte legislativa negli articoli 41 e 42 della LISF.

Articolo VIII.I.2 – Sanzioni amministrative

1. La violazione delle disposizioni contenute nella presente Parte è punita dal DECRETO SANZIONI agli articoli 18 e 18-bis.

Titolo II

Vigilanza cartolare

Articolo VIII.II.1 – Obblighi informativi periodici

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO devono trasmettere alla BANCA CENTRALE:

- a) entro il 31 marzo di ogni anno, una relazione sulla struttura organizzativa, secondo lo schema denominato “*imprese di investimento: schema di relazione sulla struttura organizzativa*” e dando evidenza, nelle forme ritenute più efficaci (ad es. con indicazione all’inizio della relazione o con modalità *track-change*), delle principali modifiche intervenute rispetto alla relazione dell’anno precedente. Qualora non siano intervenute variazioni rispetto alle informazioni comunicate con la relazione dell’anno precedente, l’IMPRESA DI INVESTIMENTO deve inviare soltanto una attestazione di tale circostanza facendo rinvio all’ultima relazione trasmessa;
- b) entro il 30 aprile di ogni anno, le relazioni annuali sull’attività svolta predisposte dalle funzioni aziendali di controllo ai sensi dell’articolo VII.VI.3, comma 2, lettera d), unitamente al verbale della relativa deliberazione del Consiglio di Amministrazione;
- c) entro il 30 aprile di ogni anno, il piano di *audit* per l’anno in corso approvato dal Consiglio di Amministrazione di cui all’articolo VII.VI.7, comma 2, lettera a), unitamente al verbale della relativa deliberazione dello stesso Consiglio di Amministrazione;

- d) le SEGNALAZIONI DI VIGILANZA, anche ai fini della determinazione e controllo da parte della BANCA CENTRALE di tutti gli aggregati prudenziali, nonché del rispetto delle norme di vigilanza di cui alla Parte VII del presente Regolamento e, più in generale, dei principi di sana e prudente gestione.

Articolo VIII.II.2 – Obblighi informativi non periodici

1. Oltre ai documenti da trasmettersi con cadenza periodica, ai sensi del precedente articolo, e di quelli da trasmettere all'occorrenza a corredo delle comunicazioni o domande di autorizzazione previste dal presente Regolamento, le IMPRESE DI INVESTIMENTO devono inviare alla BANCA CENTRALE:

- a) copia conforme ed integrale di ogni verbale di assemblea degli azionisti, anche quando non contenga delibere soggette ad obblighi di comunicazione o autorizzazione, unitamente al certificato di vigenza aggiornato, quando le deliberazioni assembleari abbiano determinato l'aggiornamento dei dati ivi riportati;
- b) business plan relativo ad eventuali nuovi comparti di attività da avviare, completo di relativa delibera del Consiglio di Amministrazione e di ogni indicazione utile in materia di investimenti da eseguire, redditività attesa nel primo triennio, risorse umane e logistiche da allocare, impatti sulla propria struttura organizzativa con particolare riguardo alle implementazioni del SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI.

2. Il termine per l'invio di quanto previsto al precedente comma è di dieci giorni rispettivamente:

- a) dalla data di conclusione dell'iter legale di perfezionamento dell'atto, ossia dall'ultima, in ordine di tempo, tra quelle di celebrazione, registrazione, deposito ed iscrizione nel Registro delle Società;
- b) dalla data di assunzione della relativa delibera da parte del Consiglio di Amministrazione.

Articolo VIII.II.3 – Rinvio

1. Il contenuto, lo schema, i criteri di compilazione, la forma, le modalità di trasmissione e le scadenze di presentazione di tutti i documenti da trasmettere alla BANCA CENTRALE sono oggetto di appositi provvedimenti ai quali si rinvia, ivi incluso il Regolamento BCSM n. 2015-01 in materia di vigilanza informativa.

Articolo VIII.II.4 – Modelli segnaletici e manuali operativi

1. Ai fini della corretta esecuzione delle SEGNALAZIONI DI VIGILANZA, si rendono disponibili nell'area riservata del sito internet della BANCA CENTRALE i modelli segnaletici e relativi manuali operativi contenenti le istruzioni per la compilazione e l'inoltro dei dati statistici; i manuali operativi possono altresì contenere

indicazioni interpretative e/o di dettaglio utilizzabili anche ad altri fini di vigilanza con riferimento ai medesimi oggetti trattati.

2. Gli aggiornamenti dei modelli segnaletici e dei manuali operativi, questi ultimi introdotti con delibera del Coordinamento della Vigilanza della BANCA CENTRALE, vengono portati a conoscenza degli interessati con congruo anticipo rispetto alla loro decorrenza, in relazione alla rilevanza e agli impatti operativi delle variazioni apportate.

3. Qualora con riferimento ad una SEGNALAZIONE PERIODICA DI VIGILANZA, o ad una parte di essa, non vi siano informazioni da comunicare alla BANCA CENTRALE, l'IMPRESA DI INVESTIMENTO deve comunque adempiere all'obbligo informativo confermando l'insussistenza di informazioni.

Articolo VIII.II.5 – Quesiti

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO possono presentare quesiti alla BANCA CENTRALE per richiedere chiarimenti sulle segnalazioni periodiche e relative disposizioni applicative, nonché, più in generale, sui contenuti del presente Regolamento ed altre disposizioni di vigilanza emanate. Nei casi in cui il quesito abbia ad oggetto elementi essenziali ai fini della correttezza o completezza della segnalazione o dell'adempimento in scadenza, la BANCA CENTRALE, su istanza dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO richiedente all'interno del quesito medesimo, può concedere una sospensione dei termini di adempimento, che riprenderanno pertanto a decorrere, per la parte residua, dalla data in cui l'IMPRESA DI INVESTIMENTO riceverà risposta.

2. Il quesito deve rispondere ai seguenti requisiti:

- a) mittente: IMPRESA DI INVESTIMENTO sammarinese o SUCCURSALE sammarinese di IMPRESA DI INVESTIMENTO estera;
- b) destinatario: Dipartimento di Vigilanza;
- c) forma: lettera o messaggio di posta elettronica firmati, anche digitalmente, dal CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA o da figura a questo vicaria per ruolo ricoperto o per espressa delega ricevuta e previamente comunicata a BANCA CENTRALE, nel rispetto del limite massimo di 3 dipendenti delegabili per ciascuna IMPRESA DI INVESTIMENTO.

Titolo III

Vigilanza ispettiva

Articolo VIII.III.1 – Accertamenti ispettivi

1. Le ispezioni sono volte ad accertare che l'attività dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO risponda a criteri di sana e prudente gestione e sia svolta nel rispetto delle disposizioni che ne regolano l'esercizio. In tale quadro, l'accertamento ispettivo valuta la situazione tecnica e organizzativa dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO e verifica la correttezza delle informazioni fornite alla BANCA CENTRALE. Gli accertamenti possono riguardare la complessiva situazione aziendale ("a spettro esteso"), specifici comparti operativi e/o il rispetto di normative di settore ("mirati") nonché la rispondenza di eventuali azioni correttive poste in essere dall'IMPRESA DI INVESTIMENTO (*"follow up"*).

2. Coloro che a nome della BANCA CENTRALE si recano presso l'IMPRESA DI INVESTIMENTO o sue SUCCURSALI allo scopo di effettuare sopralluoghi, devono esibire:

- a) una lettera di incarico indirizzata all'IMPRESA DI INVESTIMENTO ispezionata, firmata da un componente del Coordinamento della Vigilanza della BANCA CENTRALE e contenente l'indicazione dei soggetti incaricati;
- b) un DOCUMENTO DI RICONOSCIMENTO in corso di validità o altro equivalente documento identificativo rilasciato dalla BANCA CENTRALE.

3. Nel corso delle indagini la BANCA CENTRALE può accedere, per il tramite della collaborazione dei soggetti di cui al comma 4, all'intero patrimonio informativo dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO, senza preclusione alcuna ed in regime di inapplicabilità dell'obbligo del segreto bancario, in conformità con quanto previsto dall'articolo 36, comma 5, lettera b) della LISF. L'esercizio dei poteri di indagine previsto dall'articolo 42, comma 2 della LISF nei confronti di soggetti ai quali l'IMPRESA DI INVESTIMENTO ha esternalizzato funzioni aziendali presuppone l'avvio degli accertamenti nei confronti dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO ed avviene in forza della medesima lettera di incarico di cui sopra.

4. Gli ESPONENTI AZIENDALI ed il personale dell'IMPRESA DI INVESTIMENTO ispezionata sono tenuti a prestare la massima collaborazione all'espletamento degli accertamenti e, in particolare, devono fornire con tempestività e completezza le informazioni e i documenti che gli incaricati ritengano di acquisire. L'IMPRESA DI INVESTIMENTO deve anche attivarsi per assicurare che le informazioni e i documenti richiesti dagli incaricati degli accertamenti e in possesso di altri soggetti coinvolti siano tempestivamente resi disponibili.

Articolo VIII.III.2 – Rapporto ispettivo

1. Il "rapporto ispettivo", redatto a conclusione degli accertamenti e destinato all'IMPRESA DI INVESTIMENTO quale soggetto ispezionato, contiene la descrizione circostanziata dei fatti ed atti aziendali

riscontrati che non siano risultati in linea con i criteri di corretta gestione o con la normativa regolante l'esercizio dell'attività.

2. La chiusura degli accertamenti viene comunicata dalla BANCA CENTRALE al soggetto ispezionato con lettera sottoscritta da un componente del Coordinamento della Vigilanza. Il rapporto ispettivo viene notificato entro i sessanta giorni successivi alla data di chiusura degli accertamenti, agli ESPONENTI AZIENDALI del soggetto ispezionato e, per le sole parti di competenza, ai REVISORI CONTABILI del soggetto ispezionato medesimo o al Commissario nominato dalla BANCA CENTRALE e ai membri dei disciolti organi, nei casi in cui dagli accertamenti sia derivata l'adozione di un provvedimento ai sensi della Parte II, Titolo II, Capi I o II della LISF.

3. Nel termine di trenta giorni dalla notifica del rapporto ispettivo il soggetto ispezionato, così come i REVISORI CONTABILI, devono far conoscere alla BANCA CENTRALE le proprie considerazioni in ordine a quanto emerso dall'ispezione, nonché gli interventi già attuati e quelli programmati per eliminare le anomalie e le manchevolezze accertate.

4. Resta ferma la disciplina relativa alla distinta procedura di irrogazione di sanzioni amministrative in caso di violazioni sanzionabili riscontrate nel corso dell'accertamento ispettivo.

PARTE IX

GRUPPO FINANZIARIO

Titolo I

Premessa

Articolo IX.I.1 – Fonti legislative

1. Le disposizioni contenute nella presente Parte trovano la propria fonte normativa negli articoli 53, 54, 55, 57, 58, 59, 60 della LISF.

Articolo IX.I.2 – Sanzioni amministrative

1. La violazione delle disposizioni contenute nella presente Parte è punita dal DECRETO SANZIONI agli articoli 18 e 18-bis.

Titolo II

Governo del gruppo

Articolo IX.II.1 – Funzioni regolamentari

1. La CAPOGRUPPO, ai sensi dell'articolo 57 della LISF, deve tradurre in proprie direttive, vincolanti per le COMPONENTI, le disposizioni di carattere generale e particolare emanate dalla BANCA CENTRALE nell'interesse della stabilità del GRUPPO e verificarne l'adempimento.

2. Ai fini di quanto stabilito al precedente comma, la CAPOGRUPPO può richiedere a ciascuna COMPONENTE notizie, dati e situazioni utili allo scopo, che gli amministratori delle COMPONENTI sono tenuti a fornire.

Articolo IX.II.2 – Funzioni di controllo

1. La CAPOGRUPPO deve dotare il GRUPPO di un SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI che consenta l'effettivo controllo del GRUPPO sia di tipo strategico, sia di tipo gestionale, sia di tipo tecnico-operativo.

2. Ai fini di quanto stabilito al precedente comma vanno previsti:

- a) procedure formalizzate di coordinamento e collegamento fra le COMPONENTI e la CAPOGRUPPO per tutte le aree di attività;
- b) meccanismi di integrazione dei sistemi contabili, anche al fine di garantire l'affidabilità delle rilevazioni su base consolidata;

- c) flussi informativi periodici che consentano di verificare il perseguimento degli obiettivi strategici nonché il rispetto delle normative;
- d) i compiti e le responsabilità delle diverse strutture deputate ai CONTROLLI DEI RISCHI all'interno del GRUPPO e i meccanismi di coordinamento;
- e) procedure che garantiscano in modo accentrato la misurazione, la gestione e il controllo di tutti i rischi del GRUPPO a livello consolidato;
- f) sistemi informativi che consentano di monitorare i flussi finanziari e le relazioni di credito, con particolare riguardo alle prestazioni di garanzia tra le COMPONENTI.

3. La CAPOGRUPPO deve altresì:

- a) formalizzare e rendere noti a tutte le COMPONENTI i criteri di misurazione, gestione e controllo di tutti i rischi;
- b) validare i sistemi e le procedure di CONTROLLO DEI RISCHI all'interno del GRUPPO.

4. Nell'ambito delle strategie di GRUPPO e nel rispetto di quanto previsto dall'articolo VII.VI.17, è possibile accentrare, in tutto o in parte, l'ATTIVITÀ DI REVISIONE INTERNA presso la CAPOGRUPPO o una delle COMPONENTI.

5. Al fine di verificare la conformità dei comportamenti delle COMPONENTI alle direttive impartite dalla CAPOGRUPPO, nonché l'efficacia del SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI, la CAPOGRUPPO deve effettuare periodici accertamenti nonché inviare annualmente alla BANCA CENTRALE una relazione, corredata dalle valutazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, avente ad oggetto i summenzionati accertamenti.

Titolo III

Gruppo finanziario estero

Articolo IX.III.1 – Obblighi delle imprese di investimento sammarinesi verso la capogruppo estera

1. Le IMPRESE DI INVESTIMENTO comunicano alla CAPOGRUPPO ESTERA, autorizzata ai sensi dell'articolo V.II.6, comma 3, le informazioni e i documenti necessari ai fini del rispetto degli obblighi derivanti dalla normativa di vigilanza su base consolidata e ai fini del controllo interno sui rischi.

2. Le comunicazioni di cui al comma 1, negli stretti limiti ivi specificati, possono essere fornite sia attraverso l'inoltro alla CAPOGRUPPO ESTERA di flussi informativi cartolari o telematici, periodici o a richiesta, sia attraverso visite ispettive condotte dalla CAPOGRUPPO ESTERA presso le IMPRESE DI INVESTIMENTO sammarinesi.

3. Le comunicazioni di cui al comma 1, a prescindere dalle modalità adottate, sono comunque subordinate al rispetto delle seguenti condizioni:

- a) le informazioni e i documenti ottenuti devono essere utilizzabili unicamente per i fini di cui sopra;
- b) la CAPOGRUPPO ESTERA deve essere tenuta a non rivelare a terzi le informazioni ricevute, fatti salvi i casi espressamente previsti dall'ordinamento giuridico vigente nel Paese d'insediamento.

PARTE X

PRESTAZIONE DEI SERVIZI E ATTIVITA' DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI

Titolo I

Salvaguardia dei beni dei clienti

Articolo X.I.1 – Disposizioni generali

1. Le disposizioni di cui al presente Titolo si applicano ai PSI quando:

- a) ricevono in deposito BENI dei CLIENTI;
- b) depositano (disponibilità liquide) o sub-depositano (STRUMENTI FINANZIARI) i BENI dei clienti presso soggetti terzi;
- c) sono abilitati a disporre dei conti di deposito intestati ai CLIENTI.

2. I PSI definiscono, nel rispetto di quanto previsto al presente Titolo, soluzioni organizzative e procedurali adeguate in relazione al tipo e all'entità delle attività svolte e alla natura della CLIENTELA e, più in generale, idonee a salvaguardare i diritti dei CLIENTI sui BENI affidati e la separazione patrimoniale di cui al successivo articolo.

Articolo X.I.2 – Separazione patrimoniale

1. Nella prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO e dei SERVIZI ACCESSORI, gli STRUMENTI FINANZIARI dei singoli CLIENTI a qualunque titolo detenuti da qualunque PSI, nonché le disponibilità liquide dei singoli CLIENTI detenute dai PSI diversi dalle banche, sono soggetti al regime di separazione patrimoniale di cui all'articolo 72 della Legge 17 novembre 2005 n. 165. Su tale patrimonio distinto non sono ammesse azioni dei creditori del PSI o nell'interesse degli stessi, né quelle dei creditori dell'eventuale depositario o sub-depositario o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli CLIENTI sono ammesse nei limiti del patrimonio di proprietà di questi ultimi.

2. Sui conti relativi a BENI dei CLIENTI depositati presso terzi non operano le compensazioni legale e giudiziale e non può essere pattuita la compensazione convenzionale rispetto ai crediti vantati dal depositario o dal sub-depositario nei confronti del PSI o del depositario.

Articolo X.I.3 – Deposito delle disponibilità liquide dei clienti

1. I PSI depositano senza indugio, al momento della ricezione, le disponibilità liquide dei CLIENTI presso DEPOSITARI ABILITATI in uno o più conti intestati al PSI depositante, distinti da quelli del PSI e con l'indicazione che si tratta di BENI di terzi.

2. I PSI non possono utilizzare, nell'interesse proprio o di terzi, le disponibilità liquide dei CLIENTI, da essi detenute a qualsiasi titolo.
3. Le disponibilità liquide dei CLIENTI possono essere anche investite, previo consenso del CLIENTE, in PARTI DI OIC DEL MERCATO MONETARIO RICONOSCIUTI, intestate al PSI con l'indicazione che si tratta di BENI di terzi. Prima di prestare il consenso, il CLIENTE è informato delle specificità di questo investimento rispetto al deposito delle disponibilità liquide presso un DEPOSITARIO ABILITATO.
4. Il deposito delle disponibilità liquide dei CLIENTI presso banche del medesimo GRUPPO di appartenenza del PSI o l'investimento in quote di OIC DEL MERCATO MONETARIO RICONOSCIUTI gestiti da società di gestione del medesimo GRUPPO di appartenenza del PSI non può superare il 20 per cento dell'insieme delle disponibilità liquide dei CLIENTI; questo limite può essere superato ove ciò risponda al principio di proporzionalità, in ragione della natura, della dimensione e della complessità operativa del PSI, purché sia salvaguardata la sicurezza dei BENI dei CLIENTI. Il PSI verifica il rispetto del limite e comunica tempestivamente eventuali superamenti alla BANCA CENTRALE, nonché le valutazioni effettuate qualora il superamento risponda al principio di proporzionalità.
5. Il presente articolo non si applica alle banche.

Articolo X.I.4 – Sub-deposito degli strumenti finanziari dei clienti

1. Ferma restando la responsabilità del PSI nei confronti del CLIENTE, ove quest'ultimo dia il proprio consenso, gli STRUMENTI FINANZIARI possono essere sub-depositati presso CSD o DEPOSITARI STRUMENTI FINANZIARI ABILITATI.
2. Nelle evidenze di cui all'articolo X.I.9 relative a ciascun CLIENTE sono indicati i soggetti presso i quali sono sub-depositati gli STRUMENTI FINANZIARI, nonché l'eventuale appartenenza di questi soggetti al medesimo GRUPPO del PSI e la loro nazionalità.
3. Presso il sub-depositario gli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI sono tenuti in uno o più conti intestati al PSI depositante, distinti da quelli del PSI e con l'indicazione che si tratta di BENI di terzi.
4. Il PSI depositante conserva i contratti stipulati con i sub-depositari.

Articolo X.I.5 – Selezione dei depositari e sub-depositari

1. Ad eccezione del deposito presso banche centrali, il PSI seleziona i depositari delle disponibilità liquide o gli OIC DEL MERCATO MONETARIO RICONOSCIUTI e i sub-depositari degli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI sulla base delle loro competenze e reputazione di mercato, tenendo anche conto delle disposizioni legislative o regolamentari o di prassi esistenti nei mercati in cui essi operano. Nell'effettuare la selezione il PSI diversifica, per quanto possibile ed efficiente, i depositari, i sub-depositari e, se del caso, anche gli OIC DEL MERCATO MONETARIO RICONOSCIUTI. Il PSI monitora periodicamente l'attività svolta dai propri depositari e sub-depositari, nonché quella degli OIC DEL MERCATO MONETARIO RICONOSCIUTI su cui sono state investite disponibilità liquide dei CLIENTI, al fine di riesaminarne l'efficienza e l'affidabilità.

2. Il PSI può sub-depositare gli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI presso un soggetto non incluso tra i DEPOSITARI STRUMENTI FINANZIARI ABILITATI per l'assenza nell'ordinamento del Paese di suo insediamento di una regolamentazione specifica per il deposito di STRUMENTI FINANZIARI, solo se è rispettata almeno una delle seguenti condizioni:

- a) gli STRUMENTI FINANZIARI sono detenuti dal PSI per conto di CLIENTI PROFESSIONALI e questi chiedono per iscritto al PSI di sub-depositarli presso un soggetto insediato in un Paese il cui ordinamento non prevede una regolamentazione del deposito di STRUMENTI FINANZIARI;
- b) la natura degli STRUMENTI FINANZIARI e dei SERVIZI DI INVESTIMENTO a essi connessi ne impone il sub-deposito presso quel soggetto.

3. Il comma precedente si applica anche quando il sub-deposito degli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI è stato delegato dal sub-depositario ad un altro soggetto.

Articolo X.I.6 – Impiego degli strumenti finanziari dei clienti

1. Fatto salvo quanto previsto ai commi seguenti e all'articolo X.I.7, i PSI non possono utilizzare, nell'interesse proprio o di terzi, gli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI da essi detenuti a qualsiasi titolo.

2. I PSI non concludono accordi per OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI in relazione a STRUMENTI FINANZIARI depositati dal CLIENTE e non utilizzano questi STRUMENTI FINANZIARI per conto proprio o di terzi a meno che non ricorrano entrambe le seguenti condizioni:

- a) il CLIENTE ha prestato esplicitamente per iscritto il consenso all'uso degli STRUMENTI FINANZIARI al ricorrere di specificate condizioni;
- b) gli STRUMENTI FINANZIARI sono utilizzati alle condizioni specificate per cui il CLIENTE ha prestato il consenso.

3. I PSI non concludono accordi per OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI in relazione a STRUMENTI FINANZIARI sub-depositati presso terzi in CONTI OMNIBUS e non utilizzano questi STRUMENTI FINANZIARI per conto proprio o di terzi a meno che in aggiunta alle condizioni di cui al comma 2, non ricorra anche una delle seguenti condizioni:

- a) ciascun CLIENTE i cui STRUMENTI FINANZIARI sono sub-depositati nel CONTO OMNIBUS abbia prestato esplicitamente per iscritto il proprio consenso all'uso degli STRUMENTI FINANZIARI al ricorrere di specificate condizioni;
- b) il PSI ha procedure e sistemi di controllo per assicurare che siano utilizzati solo gli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI che abbiano prestato preventivamente il consenso esplicito.

4. Nei casi previsti dal comma 3, il PSI mantiene le evidenze contenenti i dati relativi al CLIENTE che ha impartito istruzioni sull'utilizzo degli STRUMENTI FINANZIARI e al numero di STRUMENTI FINANZIARI utilizzati appartenenti a ciascun CLIENTE che ha dato il proprio consenso, anche per permettere una corretta ripartizione di eventuali perdite.

5. I PSI adottano misure adeguate per prevenire l'uso non autorizzato degli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI per proprio conto o per conto di terzi e, se del caso, per porvi rimedio. In questo ambito:

- a) concludono accordi con i CLIENTI sulle misure da adottare nel caso in cui il CLIENTE non abbia abbastanza disponibilità sul suo conto alla data di regolamento, come il prestito dei titoli corrispondenti per conto del CLIENTE o la chiusura delle posizioni;
- b) monitorano attentamente la futura capacità di consegnare gli STRUMENTI alla data di regolamento e mettono in atto misure correttive qualora ciò non fosse possibile;
- c) monitorano attentamente e richiedono tempestivamente gli STRUMENTI non consegnati in circolazione alla data di regolamento e successivamente.

6. Nelle OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI, il PSI adotta misure specifiche volte a garantire che per tutta la durata del prestito:

- a) il cessionario del titolo fornisca garanzie adeguate;
- b) sussistano sistemi di monitoraggio dell'adeguatezza delle garanzie;
- c) sia mantenuto un valore delle garanzie coerente con quello degli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI.

Articolo X.I.7 – Impiego dei contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà

1. Nel rispetto di quanto disposto dal Decreto Delegato 22 novembre 2018 n. 150, è fatto divieto ai PSI di concludere CONTRATTI DI GARANZIA FINANZIARIA TRASLATIVA con CLIENTI AL DETTAGLIO e comunque con CLIENTI diversi da quelli stabiliti all'articolo 2, comma 1, lettera a) del medesimo Decreto Delegato, quandanche al fine di assicurare o coprire obbligazioni presenti o future, effettive o condizionate o potenziali dei CLIENTI.
2. Fatto salvo quanto previsto al comma precedente, i PSI valutano attentamente l'impiego dei CONTRATTI DI GARANZIA FINANZIARIA TRASLATIVA in considerazione del rapporto che sussiste tra le obbligazioni del CLIENTE nei confronti del PSI e le attività del CLIENTE sottoposte a tali CONTRATTI DI GARANZIA FINANZIARIA TRASLATIVA. I PSI devono essere in grado di dimostrare di aver assolto a tale obbligo.
3. Nel valutare e documentare l'adeguatezza dell'impiego dei CONTRATTI DI GARANZIA FINANZIARIA TRASLATIVA, i PSI tengono conto dei seguenti fattori:
 - a) se sussiste solo un collegamento molto debole tra le obbligazioni del CLIENTE nei confronti del PSI e l'impiego dei CONTRATTI DI GARANZIA FINANZIARIA TRASLATIVA, anche in considerazione della probabilità che l'esposizione del CLIENTE nei confronti del PSI risulti bassa o trascurabile;
 - b) se l'importo delle disponibilità liquide o degli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI soggetti a CONTRATTI DI GARANZIA FINANZIARIA TRASLATIVA superi di gran lunga l'esposizione derivante dalle obbligazioni dei CLIENTI, o sia del tutto indipendente rispetto a tale esposizione come nel caso in cui il cliente non abbia obbligazioni nei confronti del PSI;
 - c) se tutti gli STRUMENTI FINANZIARI o le disponibilità liquide dei CLIENTI sono soggetti a CONTRATTI DI GARANZIA FINANZIARIA TRASLATIVA, senza che si sia tenuto conto delle specifiche obbligazioni di ciascun CLIENTE nei confronti del PSI.
4. Quando si avvalgono di CONTRATTI DI GARANZIA FINANZIARIA TRASLATIVA, i PSI comunicano ai CLIENTI controparte i rischi connessi e l'effetto di ogni CONTRATTO DI GARANZIA FINANZIARIA TRASLATIVA sugli STRUMENTI FINANZIARI e sulle disponibilità liquide dei CLIENTI controparte medesimi.

Articolo X.I.8 – Responsabile degli obblighi di salvaguardia dei beni dei clienti

1. I PSI designano un responsabile unico, con adeguate competenze, per il COMPITO DIRETTIVO della salvaguardia degli STRUMENTI FINANZIARI e delle disponibilità liquide dei CLIENTI. Nel rispetto del principio di proporzionalità, il responsabile designato può anche non essere unicamente preposto a questo compito.

Articolo X.I.9 – Evidenze presso il PSI

1. Il PSI istituisce e conserva apposite evidenze degli STRUMENTI FINANZIARI e delle disponibilità liquide dei CLIENTI. Le evidenze sono relative a ciascun CLIENTE e suddivise per tipologia di SERVIZI DI INVESTIMENTO prestati; esse indicano i sub-depositari degli STRUMENTI FINANZIARI e, per i PSI diversi dalle banche, anche i depositari delle disponibilità liquide.
2. Le evidenze, anche ai fini dei controlli interni, sono aggiornate in via continuativa e con tempestività, in modo da poter ricostruire distintamente in qualsiasi momento con certezza la posizione di ciascun CLIENTE. Esse sono riconciliate con regolarità, anche tenendo conto della frequenza e del volume delle transazioni concluse nel periodo di riferimento, con gli estratti conto prodotti dai depositari e sub-depositari o con i BENI depositati presso il PSI. Nelle evidenze del PSI sono indicate, con riferimento alle singole operazioni relative a BENI dei clienti, la data dell'operazione, la data del regolamento previsto dal contratto e la data dell'effettivo regolamento.
3. Gli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI depositati, conformemente a quanto previsto dall'articolo X.I.4, presso sub-depositari sono distinguibili da quelli del PSI e del sub-depositario e iscritti in conti separati.
4. Le disponibilità liquide dei CLIENTI sono depositate, conformemente a quanto previsto dall' articolo X.I.3, presso DEPOSITARI ABILITATI in conti separati da quelli dei PSI.
5. Il PSI adotta misure organizzative per minimizzare il rischio di perdita o di sottrazione dei BENI dei CLIENTI quali quelli derivanti da abusi, frode, cattiva gestione, errori contabili o negligenza.
6. I PSI tengono costantemente aggiornate le seguenti informazioni:
 - a) conti interni e registrazioni che identificano tempestivamente i saldi delle disponibilità liquide e degli STRUMENTI FINANZIARI detenuti per ogni CLIENTE, unitamente all'esistenza di diritti di garanzia e altri vincoli;
 - b) il soggetto presso cui le disponibilità liquide dei CLIENTI sono detenute, i dati dettagliati riguardanti i conti in cui le disponibilità sono detenute e i relativi accordi;
 - c) il soggetto presso cui STRUMENTI FINANZIARI sono detenuti, i dati dettagliati riguardanti i conti aperti presso terzi e i relativi accordi;
 - d) informazioni dettagliate sui terzi che svolgono eventuali attività correlate ed esternalizzate nonché sulle eventuali attività esternalizzate;
 - e) i soggetti del PSI coinvolti in processi connessi al deposito e al sub-deposito, compresi quelli che svolgono funzioni connesse alla salvaguardia dei BENI dei CLIENTI;

- f) gli accordi pertinenti per stabilire la proprietà degli STRUMENTI FINANZIARI dei CLIENTI, inclusi diritti di garanzia e altri vincoli.

Articolo X.I.10 – Relazione annuale della società di revisione

1. La SOCIETÀ DI REVISIONE del PSI trasmette alla BANCA CENTRALE, entro il 30 giugno dell'anno successivo rispetto a quello in cui ha svolto il proprio incarico di REVISORE CONTABILE, una relazione annuale sull'adeguatezza dei presidi adottati dal PSI per assicurare il rispetto di quanto previsto nel presente Titolo e dall'articolo 72 della LISF.

Articolo X.I.11 – PSI che non possono detenere beni dei clienti

1. I PSI che non possono detenere, neanche in via temporanea, STRUMENTI FINANZIARI e disponibilità liquide dei CLIENTI adottano schemi operativi che assicurino il rispetto di questo divieto nella prestazione di servizi DI INVESTIMENTO cui sono autorizzate.

2. Si assume, in linea con quanto previsto dal comma 1, il modulo operativo di seguito descritto:

- a) il CLIENTE:
- I) apre, a proprio nome, un conto denominato in euro o altra valuta e un conto per gli STRUMENTI FINANZIARI presso una banca, dedicati esclusivamente al compimento delle operazioni connesse con la prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO da parte del PSI;
 - II) fornisce le disponibilità necessarie per la prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO;
 - III) rilascia al PSI una delega a effettuare operazioni a valere sui conti solo a fronte di specifici ordini impartiti da lui stesso o, in caso di servizio di GESTIONE DI PORTAFOGLI, nell'ambito del mandato gestorio;
 - IV) può disporre dei valori presenti nei conti dandone informazione al PSI, a eccezione di quelli necessari al regolamento degli ordini in corso di esecuzione;
- b) la banca presso cui sono accessi i conti indicati alla lettera a) accerta, in virtù di accordi contrattuali, che ogni operazione che interessa il conto degli STRUMENTI FINANZIARI trovi contropartita nel conto denominato in euro o altra valuta e viceversa, a eccezione del caso in cui il CLIENTE, con uno specifico ordine impartito al PSI e reso noto anche alla banca, disponga altrimenti. Resta ferma la possibilità di movimentare un singolo conto nelle ipotesi in cui lo impongano le caratteristiche tecniche delle operazioni poste in essere, come nel caso del deposito di margini;
- c) quando il CLIENTE intende estinguere i conti o prelevare parte dei BENI depositati, il PSI si impegna a confermare alla banca l'inesistenza di operazioni già disposte e in fase di liquidazione.

3. Resta salva la possibilità per il PSI di adottare schemi operativi diversi da quello indicato al comma 2. In questo caso lo schema adottato è preventivamente autorizzato dalla BANCA CENTRALE.

Articolo X.I.12 – Obblighi informativi concernenti la salvaguardia dei beni dei clienti

1. I PSI che detengono STRUMENTI FINANZIARI o disponibilità liquide dei CLIENTI informano i CLIENTI o i potenziali CLIENTI in merito ai seguenti aspetti, laddove pertinenti, concernenti la salvaguardia dei loro BENI:

- a) possibilità che gli STRUMENTI FINANZIARI o le disponibilità liquide del CLIENTE o del potenziale CLIENTE siano detenuti da un terzo per conto del PSI, responsabilità che il PSI si assume per qualsiasi atto od omissione di tale terzo e conseguenze che l'eventuale insolvenza di quest'ultimo determinerebbe per il CLIENTE;
- b) possibilità che gli STRUMENTI FINANZIARI del CLIENTE o del potenziale CLIENTE siano detenuti da un terzo in un CONTO OMNIBUS e in tal caso indicazione evidente dei rischi specifici che ne derivano;
- c) possibilità che gli STRUMENTI FINANZIARI o le disponibilità liquide del CLIENTE o del potenziale CLIENTE detenuti da un terzo per conto del PSI siano soggetti a un ordinamento giuridico diverso da quello della Repubblica di San Marino o di un Paese dello Spazio economico europeo e che in particolare non siano individuati separatamente da quelli di proprietà dello stesso terzo o del PSI, indicando in tal caso i rischi specifici che ne derivano e in che misura i diritti del CLIENTE su tali STRUMENTI FINANZIARI o disponibilità liquide possano differire;
- d) esistenza e relativi termini di eventuali diritti di garanzia o privilegi che il PSI detiene o che potrebbe detenere sugli STRUMENTI FINANZIARI o disponibilità liquide del CLIENTE, o di eventuali diritti di compensazione del PSI su tali BENI. Laddove applicabile, il PSI informa inoltre il CLIENTE del fatto che un depositario può avere un diritto di garanzia o privilegio o diritto di compensazione in relazione a tali STRUMENTI FINANZIARI o disponibilità liquide.

2. Fatto salvo quanto previsto al comma 1, lettera d), in caso di accordi che creano diritti di garanzia, privilegi o diritti di compensazione sugli STRUMENTI FINANZIARI o disponibilità liquide dei CLIENTI, il PSI, indipendentemente dal fatto che sia il beneficiario di tali diritti, quando è tenuto a intervenire in tali accordi, informa il CLIENTE di tale circostanza e gli indica i rischi associati a tali accordi.

3. Il PSI, prima di realizzare OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI utilizzando STRUMENTI FINANZIARI da esso detenuti per conto di un CLIENTE o di utilizzare altrimenti tali STRUMENTI FINANZIARI per conto proprio o per conto di un altro CLIENTE, fornisce al CLIENTE su SUPPORTO DUREVOLE in tempo utile prima dell'utilizzo di tali STRUMENTI, informazioni chiare, complete ed accurate sugli obblighi e sulle

responsabilità che incombono sullo stesso PSI dall'utilizzo di tali STRUMENTI FINANZIARI, comprese le condizioni di restituzione degli STRUMENTI e i rischi che ne derivano.

Titolo II

Disposizioni sulla prestazione dei servizi e attività di investimento e dei servizi accessori

Articolo X.II.1 – Regole generali di comportamento e di organizzazione

1. Nella prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO e dei SERVIZI ACCESSORI i PSI devono:

- a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei CLIENTI e per l'integrità dei mercati;
- b) acquisire le informazioni necessarie dai CLIENTI e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;
- c) utilizzare comunicazioni pubblicitarie e promozionali che siano corrette, chiare e non fuorvianti;
- d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività;
- e) adottare ogni misura idonea a identificare e prevenire o gestire i conflitti di interesse che potrebbero insorgere tra il PSI, inclusi propri SOGGETTI RILEVANTI o le persone direttamente o indirettamente connesse, e i loro CLIENTI o tra due CLIENTI al momento della prestazione di qualunque SERVIZIO DI INVESTIMENTO o SERVIZIO ACCESSORIO o di una combinazione di tali servizi;
- f) mantenere e applicare disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte a evitare che i conflitti di interesse incidano negativamente sugli interessi dei loro CLIENTI;
- g) informare chiaramente i CLIENTI, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse nonché delle misure adottate per mitigare i rischi connessi, qualora l'adozione delle disposizioni organizzative e amministrative adottate ai sensi della lettera f) non siano sufficienti ad assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei CLIENTI sia evitato;
- h) svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei CLIENTI sui BENI affidati;

2. Le disposizioni di cui alle lettere e) e f) del comma precedente si applicano anche ai conflitti di interesse determinati dalla percezione da parte del PSI di incentivi corrisposti da soggetti terzi o determinati dalle politiche di remunerazione e dalle strutture di incentivazione adottate dallo stesso PSI.

3. I PSI forniscono ai CLIENTI o potenziali CLIENTI tutte le informazioni richieste ai sensi della presente Parte X in FORMATO ELETTRONICO, tranne nel caso in cui il CLIENTE o potenziale CLIENTE sia un CLIENTE AL DETTAGLIO che ha chiesto di ricevere le informazioni su supporto cartaceo. In tale ultimo caso, le informazioni sono fornite su carta a titolo gratuito. I PSI informano i CLIENTI AL DETTAGLIO o potenziali CLIENTI AL DETTAGLIO del diritto di ricevere le informazioni su supporto cartaceo.

4. Quando realizzano STRUMENTI FINANZIARI per la vendita alla CLIENTELA, i PSI fanno sì che tali STRUMENTI FINANZIARI siano concepiti per soddisfare le esigenze di un determinato mercato di riferimento di CLIENTI finali individuato all'interno della pertinente categoria di CLIENTI e che la strategia di distribuzione degli STRUMENTI FINANZIARI sia compatibile con i CLIENTI target. I PSI di cui al presente comma adottano altresì misure ragionevoli per assicurare che lo STRUMENTO FINANZIARIO sia distribuito ai clienti all'interno del mercato target.

5. I PSI sono tenuti a conoscere gli STRUMENTI FINANZIARI offerti o raccomandati, valutarne la compatibilità con le esigenze dei CLIENTI cui forniscono SERVIZI DI INVESTIMENTO tenendo conto del mercato di riferimento dei CLIENTI finali di cui al comma precedente, e fare in modo che gli STRUMENTI FINANZIARI siano offerti o raccomandati solo quando ciò sia nell'interesse del CLIENTE.

6. I commi 4 e 5 non si applicano quando il SERVIZIO DI INVESTIMENTO prestato riguarda obbligazioni che non hanno derivati incorporati se non una CLAUSOLA *MAKE-WHOLE* o quando gli STRUMENTI FINANZIARI sono commercializzati o distribuiti esclusivamente a CONTROPARTI QUALIFICATE.

Articolo X.II.2 – Regole specifiche concernenti il servizio di gestione di portafogli

1. Nella prestazione del servizio di GESTIONE DI PORTAFOGLI:

- a) il CLIENTE può impartire istruzioni vincolanti in ordine alle operazioni da compiere;
- b) il CLIENTE può recedere in ogni momento dal contratto, fermo restando il diritto di recesso del PSI;
- c) la rappresentanza per l'esercizio dei diritti di voto inerenti agli STRUMENTI FINANZIARI in gestione può essere conferita al PSI con procura da rilasciarsi per iscritto e per singola assemblea.

2. Nella prestazione del servizio di GESTIONE DI PORTAFOGLI non devono essere accettati e trattenuti onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi, ad eccezione dei benefici non monetari di entità minima che possono migliorare la qualità del servizio offerto ai CLIENTI e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati

tali da pregiudicare il rispetto del dovere di agire nel migliore interesse dei CLIENTI. Tali benefici non monetari di entità minima devono essere chiaramente comunicati ai CLIENTI.

Articolo X.II.3 – Regole specifiche concernenti il servizio di consulenza in materia di investimenti

1. In caso di esercizio della CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI, il CLIENTE è informato, in tempo utile prima della prestazione del servizio, anche di quanto segue:

- a) se la consulenza è fornita su base indipendente o meno;
- b) se la consulenza è basata su un'analisi del mercato ampia o più ristretta delle varie tipologie di STRUMENTI FINANZIARI, e in particolare se la gamma è limitata agli STRUMENTI FINANZIARI emessi o forniti da entità che hanno con il PSI STRETTI LEGAMI o altro stretto rapporto legale o economico, come un rapporto contrattuale talmente stretto da comportare il rischio di compromettere l'indipendenza della consulenza prestata;
- c) se verrà fornita ai CLIENTI la valutazione periodica dell'adeguatezza degli STRUMENTI FINANZIARI raccomandati.

2. Nella prestazione del servizio di CONSULENZA INDIPENDENTE IN MATERIA DI INVESTIMENTI:

- a) è valutata una congrua gamma di STRUMENTI FINANZIARI disponibili sul mercato, che siano sufficientemente diversificati in termini di tipologia ed EMITTENTI o fornitori di prodotti in modo da garantire che gli obiettivi di investimento del CLIENTE siano opportunamente soddisfatti e non siano limitati agli STRUMENTI FINANZIARI emessi o forniti:
 - dal PSI o da entità che hanno con esso STRETTI LEGAMI, o
 - da altre entità che hanno con il PSI STRETTI LEGAMI o rapporti legali o economici, come un rapporto contrattuale talmente stretto da comportare il rischio di compromettere l'indipendenza della consulenza prestata;
- b) non sono accettati e trattenuti onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi, ad eccezione dei benefici non monetari di entità minima che possono migliorare la qualità del servizio offerto ai CLIENTI e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati tali da pregiudicare il rispetto del dovere di agire nel migliore interesse dei CLIENTI. Tali benefici non monetari di entità minima sono chiaramente comunicati ai clienti.

3. Ai fini ed a integrazione di quanto previsto dal presente articolo, nella prestazione del servizio di CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI, i PSI applicano altresì l'articolo 53 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

Articolo X.II.4 – Regole specifiche concernenti la negoziazione algoritmica

1. I PSI che svolgono NEGOZIAZIONE ALGORITMICA:

- a) pongono in essere controlli dei sistemi e del rischio efficaci e idonei alla luce dell'attività esercitata sulle SEDI DI NEGOZIAZIONE, volti a garantire che i propri sistemi di NEGOZIAZIONE ALGORITMICA siano resilienti e dispongano di sufficiente capacità, siano soggetti a soglie e limiti di negoziazione appropriati, impediscano di inviare ordini erranei o comunque recare pregiudizio all'ordinato svolgimento delle negoziazioni;
- b) pongono in essere controlli efficaci dei sistemi e del rischio per garantire che i sistemi di NEGOZIAZIONE ALGORITMICA non possano essere utilizzati per finalità contrarie alla normativa vigente in materia di abusi di mercato o alle regole della SEDE DI NEGOZIAZIONE;
- c) dispongono di meccanismi efficaci di continuità operativa per rimediare a malfunzionamenti dei sistemi di NEGOZIAZIONE ALGORITMICA e provvedono affinché i loro sistemi siano soggetti a verifica e monitoraggio in modo adeguato per garantirne la conformità ai requisiti del presente comma.

2. I PSI che effettuano NEGOZIAZIONI ALGORITMICHE ne danno preventiva informativa alla BANCA CENTRALE e, se diversa, anche all'autorità di vigilanza competente della SEDE DI NEGOZIAZIONE del Paese in cui gli stessi PSI effettuano la NEGOZIAZIONE ALGORITMICA quali membri o partecipanti o clienti della SEDE DI NEGOZIAZIONE.

3. Le disposizioni di cui ai commi 1 e 2 si applicano anche:

- a) ai membri o partecipanti di MERCATI REGOLAMENTATI e SISTEMI MULTILATERALI DI NEGOZIAZIONE che non sono tenuti a essere autorizzati ai sensi dell'articolo I.III.1, comma 1, lettere a), e), g), i) e l);
- b) ai SOGGETTI AUTORIZZATI alle attività di cui alle lettere E e/o F dell'Allegato 1 della LISF.

4. La BANCA CENTRALE, sulla base degli esiti della valutazione della rilevanza del fenomeno, stabilisce con ulteriore provvedimento:

- a) gli obblighi di registrazione cui sono tenuti i PSI e i soggetti di cui al comma 3 che pongono in essere tecniche di NEGOZIAZIONE ALGORITMICA;
- b) le condizioni in base alle quali i PSI e, se del caso i soggetti di cui al comma 3, possono fornire ACCESSO ELETTRONICO DIRETTO a una SEDE DI NEGOZIAZIONE e le caratteristiche dei controlli di

conformità e di rischio che devono essere attuati per assicurare che siano soddisfatte le condizioni di cui al comma 1;

- c) gli obblighi di notifica, di informazione e di registrazione cui sono tenuti i PSI e, se del caso i soggetti di cui al comma 3, che forniscono un *ACCESSO ELETTRONICO DIRETTO* a una *SEDE DI NEGOZIAZIONE*;
- d) gli obblighi dei PSI e dei soggetti di cui al comma 3 che effettuano *NEGOZIAZIONE ALGORITMICA* per perseguire una strategia di *MARKET MAKING*.

Titolo III

Informazioni, comunicazioni pubblicitarie e promozionali e contratti

Capo I

Informazioni e comunicazioni pubblicitarie e promozionali

Articolo X.III.1 – Requisiti generali delle informazioni

1. Tutte le informazioni, comprese le comunicazioni pubblicitarie e promozionali, indirizzate dai PSI ai *CLIENTI* o potenziali *CLIENTI* devono essere corrette, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni pubblicitarie e promozionali sono chiaramente identificabili come tali.

2. I PSI forniscono in tempo utile ai *CLIENTI* o potenziali *CLIENTI*, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del *SERVIZIO DI INVESTIMENTO* e del tipo specifico di *STRUMENTI FINANZIARI* che sono loro proposti, nonché i rischi a essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa. Tali informazioni si riferiscono:

- a) al PSI e ai relativi servizi;
- b) agli *STRUMENTI FINANZIARI* e alle strategie di investimento proposte, inclusi opportuni orientamenti e avvertenze sui rischi associati agli investimenti relativi a tali *STRUMENTI FINANZIARI* o a determinate strategie di investimento, nonché l'indicazione se gli *STRUMENTI FINANZIARI* sono destinati a *CLIENTI AL DETTAGLIO* o a *CLIENTI PROFESSIONALI*, tenuto conto del mercato di riferimento di cui all'articolo X.II.1, comma 4;
- c) alle sedi di esecuzione;
- d) ai costi e oneri connessi, comprese le informazioni relative sia al *SERVIZIO DI INVESTIMENTO* sia ai *SERVIZI ACCESSORI*, al costo dell'eventuale consulenza e dello *STRUMENTO FINANZIARIO* raccomandato o offerto in vendita al *CLIENTE* e alle modalità di pagamento da parte del *CLIENTE*, ivi inclusi eventuali pagamenti di terzi.

3. Ai fini di cui al comma 2, lettera d), le informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi al SERVIZIO DI INVESTIMENTO e allo STRUMENTO FINANZIARIO, non causati dal verificarsi di un RISCHIO DI MERCATO sottostante, sono presentate in forma aggregata per permettere al CLIENTE di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il CLIENTE lo richiede, in forma analitica. Tali informazioni sono fornite al CLIENTE con periodicità regolare, e comunque almeno annuale, per tutto il periodo dell'investimento. Se l'accordo di acquisto o vendita di uno STRUMENTO FINANZIARIO è concluso utilizzando TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA che impedisce la previa comunicazione delle informazioni sui costi e sugli oneri, i PSI possono fornire tali informazioni in FORMATO ELETTRONICO, o su carta se richiesto dal CLIENTE AL DETTAGLIO, senza ritardi ingiustificati, dopo la conclusione dell'operazione, purché siano soddisfatte entrambe le condizioni seguenti:

- a) il CLIENTE ha accettato di ricevere le informazioni senza indebito ritardo poco dopo la conclusione dell'operazione;
- b) il PSI ha concesso al CLIENTE la possibilità di ritardare la conclusione dell'operazione fino a quando il CLIENTE stesso non abbia ricevuto le informazioni.

I PSI offrono al CLIENTE la possibilità di ricevere le informazioni sui costi e sugli oneri per telefono prima della conclusione dell'operazione.

4. Le disposizioni di cui al comma 2, lettera d) e di cui al comma 3, non si applicano al ricorrere di entrambe le seguenti condizioni:

- a) trattasi di SERVIZI DI INVESTIMENTO diversi dalla CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI e dalla GESTIONE DI PORTAFOGLI;
- b) trattasi di SERVIZI DI INVESTIMENTO prestati nei confronti di CLIENTI PROFESSIONALI.

5. Ai fini ed a integrazione di quanto previsto dal presente articolo, i PSI applicano altresì gli articoli 44, 45, 46, 47, 48, 50, 51 e 52 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

6. Ai fini ed a integrazione di quanto previsto dal presente articolo, i PSI che prestano la CONSULENZA INDIPENDENTE IN MATERIA DI INVESTIMENTI applicano altresì l'articolo 53 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

7. I PSI che detengono BENI dei CLIENTI adempiono altresì agli obblighi informativi concernenti la salvaguardia di tali BENI ai sensi di quanto previsto all'articolo X.I.12.

Capo II Contratti

Articolo X.III.2 – Contratti per la prestazione dei servizi di investimento

1. Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 64 della LISF e fatto salvo quanto previsto al comma 2, i PSI prestano ai CLIENTI i SERVIZI E LE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO e il SERVIZIO ACCESSORIO di cui all'articolo II.II.3, comma 4, lettera a) sulla base di un contratto concluso in forma scritta su SUPPORTO DUREVOLE e ne forniscono una copia al CLIENTE.
2. Nella prestazione del servizio di CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI, i PSI ottemperano a quanto previsto al comma 1 solo qualora sia effettuata una valutazione periodica dell'adeguatezza degli STRUMENTI FINANZIARI o dei SERVIZI DI INVESTIMENTO raccomandati.
3. Il contratto stabilisce i diritti e gli obblighi del PSI e del CLIENTE e include, oltre a quanto previsto dall'articolo X.II.2, almeno i seguenti elementi:
 - a) specifica i servizi forniti e le loro caratteristiche, indicando il contenuto delle prestazioni dovute e delle tipologie di STRUMENTI FINANZIARI e di operazioni interessate;
 - b) stabilisce il periodo di efficacia e le modalità di rinnovo del contratto, nonché le modalità da adottare per le modificazioni del contratto stesso;
 - c) indica le modalità attraverso cui il CLIENTE può impartire ordini e istruzioni al PSI e più in generale i metodi di comunicazione che devono essere utilizzati tra le parti, compresa l'indicazione se sia consentito l'utilizzo di comunicazioni elettroniche;
 - d) prevede la frequenza, il tipo e i contenuti della documentazione da fornire al CLIENTE a rendiconto dell'attività svolta;
 - e) indica i corrispettivi spettanti al PSI o i criteri oggettivi per la loro determinazione, specificando le relative modalità di percezione e, ove non diversamente comunicati, gli incentivi ricevuti in conformità a quanto previsto al Titolo VII;
 - f) indica se e con quali modalità e contenuti in connessione con il SERVIZIO DI INVESTIMENTO può essere prestata la CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI;
 - g) indica le altre condizioni contrattuali convenute con il CLIENTE per la prestazione del servizio;
 - h) indica le procedure di risoluzione stragiudiziale delle controversie disponibili;
 - i) indica, in caso di prestazione del SERVIZIO ACCESSORIO di cui all'articolo II.II.3, comma 4, lettera a), le caratteristiche di tale servizio e, ove pertinente, il ruolo del PSI rispetto agli eventi societari relativi agli STRUMENTI FINANZIARI del CLIENTE e i termini in base ai quali eventuali OPERAZIONI

DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI che interessano i titoli del CLIENTE genereranno un rendimento per il CLIENTE stesso.

4. Fermo restando quanto previsto alla Parte X del Regolamento BCSM n. 2011-03 dell'attività di concessione di finanziamenti (società finanziarie), le disposizioni di cui al presente articolo si applicano al SERVIZIO ACCESSORIO di concessione di finanziamenti ai CLIENTI.

5. Nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al CLIENTE nello svolgimento dei SERVIZI DI INVESTIMENTO e dei SERVIZI ACCESSORI, spetta al PSI l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta.

Articolo X.III.3 – Disposizioni integrative per i contratti per la gestione di portafogli

1. In aggiunta a quanto stabilito dall'articolo X.III.2, il contratto con i CLIENTI relativo alla GESTIONE DI PORTAFOGLI:

- a) indica i tipi di STRUMENTI FINANZIARI che possono essere inclusi nel portafoglio del CLIENTE e i tipi di operazioni che possono essere realizzate su tali STRUMENTI FINANZIARI, inclusi eventuali limiti, nonché gli eventuali STRUMENTI FINANZIARI e operazioni vietate;
- b) indica gli obiettivi di gestione, il livello del rischio entro il quale il PSI può esercitare la sua discrezionalità ed eventuali specifiche restrizioni a tale discrezionalità;
- c) indica se il portafoglio del CLIENTE può essere caratterizzato da effetto leva;
- d) fornisce la descrizione dell'INDICE DI RIFERIMENTO, ove significativo, al quale verrà raffrontato il rendimento del portafoglio del CLIENTE;
- e) indica se il PSI delega a terzi l'esecuzione dell'incarico ricevuto, specificando i dettagli della delega;
- f) indica il metodo e la frequenza di valutazione degli STRUMENTI FINANZIARI contenuti nel portafoglio del CLIENTE.

2. Ai fini di cui al comma 1, lettera a), il contratto specifica la possibilità per il PSI di investire in STRUMENTI FINANZIARI non ammessi alla negoziazione in un MERCATO REGOLAMENTATO, in STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI o in strumenti illiquidi o altamente volatili, nonché di effettuare operazioni di vendite allo scoperto, acquisti tramite somme di denaro prese a prestito, OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI o qualsiasi operazione che implichi pagamenti di margini, deposito di garanzie o RISCHIO DI CAMBIO.

Titolo IV

Adeguatezza, appropriatezza e mera esecuzione o ricezione di ordini

Capo I

Adeguatezza

Articolo X.IV.1 – Principi generali

1. Al fine di raccomandare i SERVIZI DI INVESTIMENTO e gli STRUMENTI FINANZIARI che siano adeguati al CLIENTE o potenziale CLIENTE e, in particolare, che siano adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio e della sua capacità di sostenere perdite, nella prestazione dei servizi di CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI o di GESTIONE DI PORTAFOGLI, i PSI ottengono dal CLIENTE o potenziale CLIENTE le informazioni necessarie in merito:

- a) alla conoscenza ed esperienza in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di STRUMENTO FINANZIARIO o di SERVIZI DI INVESTIMENTO;
- b) alla situazione finanziaria, inclusa la capacità di sostenere perdite;
- c) agli obiettivi di investimento, inclusa la tolleranza al rischio.

2. Ai fini e a integrazione di quanto previsto al comma 1, i PSI applicano altresì gli articoli 54, paragrafi da 1 a 11 e 13, e 55 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

Articolo X.IV.2 – Cambiamento di strumenti finanziari

1. Quando prestano i servizi di CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI o di GESTIONE DI PORTAFOGLI che comportano CAMBIAMENTI DI STRUMENTI FINANZIARI, i PSI ottengono le informazioni necessarie in merito all'investimento del CLIENTE e analizzano i costi e i benefici di tali CAMBIAMENTI DI STRUMENTI FINANZIARI.

2. In caso di prestazione del servizio di CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI, i PSI comunicano al CLIENTE se i benefici derivanti dai CAMBIAMENTI DI STRUMENTI FINANZIARI sono superiori o inferiori ai relativi costi.

3. Il presente articolo non si applica ai servizi prestati a CLIENTI PROFESSIONALI, a meno che tali CLIENTI non comunichino al PSI, in FORMATO ELETTRONICO o su carta, che intendono beneficiare dell'analisi di cui ai commi 1 e 2. I PSI conservano le comunicazioni effettuate dai CLIENTI ai sensi del presente comma.

Articolo X.IV.3 – Dichiarazione di adeguatezza nel servizio di consulenza in materia di investimenti

1. I PSI che prestano il servizio di CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI forniscono ai CLIENTI AL DETTAGLIO, su SUPPORTO DUREVOLE, prima che la transazione sia effettuata, una dichiarazione di adeguatezza che specifichi la consulenza prestata e indichi perché corrisponda alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del CLIENTE.
2. Qualora, ai fini dell'effettuazione della transazione, venga utilizzato un mezzo di comunicazione a distanza che impedisce la previa consegna della dichiarazione di adeguatezza di cui al comma 1, quest'ultima può essere fornita al CLIENTE, su SUPPORTO DUREVOLE, senza ingiustificati ritardi, subito dopo la conclusione della transazione, a condizione che:
 - a) il CLIENTE abbia prestato il proprio consenso; e
 - b) il PSI abbia dato al CLIENTE la possibilità di ritardare l'esecuzione della transazione al fine di ricevere preventivamente la dichiarazione di adeguatezza.
3. Ai fini e a integrazione di quanto previsto dal presente articolo, i PSI applicano altresì l'articolo 54, paragrafo 12, del REGOLAMENTO UE 2017/565.

Capo II

Appropriatezza

Articolo X.IV.4 – Principi generali

1. I PSI, quando prestano SERVIZI DI INVESTIMENTO diversi dalla CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI e dalla GESTIONE DI PORTAFOGLI, richiedono al CLIENTE o potenziale CLIENTE di fornire informazioni in merito alla sua conoscenza ed esperienza riguardo al tipo specifico di STRUMENTO FINANZIARIO o di SERVIZIO DI INVESTIMENTO proposto o chiesto, al fine di determinare se il servizio o STRUMENTO FINANZIARIO in questione è appropriato per il CLIENTE o potenziale CLIENTE.
2. Qualora i PSI ritengano, ai sensi del comma 1, che lo STRUMENTO FINANZIARIO o il servizio non sia appropriato per il CLIENTE o potenziale CLIENTE, lo avvertono di tale situazione. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.
3. Qualora il CLIENTE o potenziale CLIENTE scelga di non fornire le informazioni di cui al comma 1, o qualora tali informazioni non siano sufficienti, i PSI avvertono il CLIENTE o potenziale CLIENTE che tali circostanze impediranno loro di determinare se il servizio o lo STRUMENTO FINANZIARIO sia per lui appropriato. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.

4. Ai fini e a integrazione di quanto previsto dal presente articolo, i PSI applicano altresì gli articoli 55 e 56 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

Capo III

Mera esecuzione o ricezione di ordini

Articolo X.IV.5 – Condizioni

1. I PSI possono prestare i servizi di ESECUZIONE DI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI o di RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI, con o senza SERVIZI ACCESSORI - esclusa l'attività di concessione di finanziamenti di cui all'articolo II.II.3, comma 1, lettera c), non consistente in utilizzi, entro i limiti di fido già esistenti per i CLIENTI, di prestiti, conti correnti e scoperti di conto - senza che sia necessario ottenere le informazioni o procedere alla valutazione di cui al Capo II, quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) i suddetti servizi sono connessi a uno dei seguenti STRUMENTI FINANZIARI non complessi:
 - azioni ammesse alla negoziazione in un MERCATO REGOLAMENTATO, o in un mercato equivalente, o in un SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE, ad esclusione delle PARTI DI OIC NON UCITS e delle azioni che incorporano uno STRUMENTO FINANZIARIO DERIVATO;
 - obbligazioni o altre forme di debito cartolarizzato, ammesse alla negoziazione in un MERCATO REGOLAMENTATO, o in un mercato equivalente, o in un SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE, ad esclusione di quelle che incorporano uno STRUMENTO FINANZIARIO DERIVATO o una struttura che rende difficile per il CLIENTE comprendere il rischio associato;
 - STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO, ad esclusione di quelli che incorporano uno STRUMENTO FINANZIARIO DERIVATO o una struttura che rende difficile per il CLIENTE comprendere il rischio associato;
 - PARTI DI OIC UCITS;
 - DEPOSITI STRUTTURATI, ad esclusione di quelli che incorporano una struttura che rende difficile per il CLIENTE comprendere il rischio del rendimento o il costo associato all'uscita dal prodotto prima della scadenza;
 - altri STRUMENTI FINANZIARI non complessi, che soddisfano i criteri specificati dall'articolo 57 del REGOLAMENTO UE 2017/565;
- b) il servizio è prestato a iniziativa del CLIENTE o potenziale CLIENTE;
- c) il CLIENTE o potenziale CLIENTE è stato chiaramente informato che, nel prestare tale servizio, il PSI non è tenuto a valutare l'appropriatezza e che pertanto l'investitore non beneficia della

protezione offerta dalle relative disposizioni. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato;

- d) il PSI rispetta gli obblighi in materia di conflitti di interesse.

Capo IV

Pratiche di vendita abbinata

Articolo X.IV.6 – Pratiche di vendita abbinata

1. Nel caso di PRATICA DI VENDITA ABBINATA, i PSI informano il CLIENTE se è possibile acquistare i diversi componenti separatamente e forniscono evidenza separata dei costi e degli oneri di ciascun componente.
2. Quando una PRATICA DI VENDITA ABBINATA viene offerta a un CLIENTE AL DETTAGLIO e i rischi derivanti dalla medesima sono verosimilmente diversi da quelli associati ai componenti considerati separatamente, i PSI forniscono una descrizione adeguata dei diversi elementi dell'accordo o pacchetto e del modo in cui la sua composizione modifica i rischi.
3. Quando offrono CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI e raccomandano un pacchetto di servizi o prodotti aggregati, i PSI assicurano che l'intero pacchetto sia adeguato alle esigenze del CLIENTE, in conformità all'articolo X.IV.1.
4. Nel caso di prestazione di SERVIZIO DI INVESTIMENTO diverso dalla CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI e dalla GESTIONE DI PORTAFOGLI, i PSI valutano l'appropriatezza del pacchetto di servizi o prodotti nel suo insieme, in conformità all'articolo X.IV.4.

Titolo V

Best Execution

Capo I

Esecuzioni di ordini per conto dei clienti

Articolo X.V.1 – Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente

1. I PSI adottano misure sufficienti e mettono in atto meccanismi efficaci, per ottenere, allorché eseguono ordini, il miglior risultato possibile per i loro CLIENTI, avendo riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell'ordine o a qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione.

2. Ai fini del presente articolo, i PSI adottano una strategia di esecuzione degli ordini finalizzata a:
- a) individuare, per ciascuna categoria di STRUMENTI FINANZIARI, almeno le sedi di esecuzione che permettono di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del CLIENTE;
 - b) orientare la scelta della sede di esecuzione fra quelle individuate ai sensi della lettera a), tenuto conto anche delle commissioni proprie e dei costi del PSI per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.
3. Quando i PSI eseguono ordini per conto di un CLIENTE AL DETTAGLIO:
- a) la selezione di cui al comma 2, lettera a), è condotta in ragione del corrispettivo totale, costituito dal prezzo dello STRUMENTO FINANZIARIO e dai costi relativi all'esecuzione. I costi includono tutte le spese sostenute dal CLIENTE e direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione nonché il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine. Fattori diversi dal corrispettivo totale possono ricevere precedenza rispetto alla considerazione immediata del prezzo e del costo, soltanto a condizione che essi siano strumentali a fornire il miglior risultato possibile in termini di corrispettivo totale per il CLIENTE AL DETTAGLIO;
 - b) la scelta di cui al comma 2, lettera b), è condotta sulla base del corrispettivo totale.
4. In ogni caso, qualora il CLIENTE impartisca istruzioni specifiche, il PSI esegue l'ordine attenendosi, limitatamente agli elementi oggetto delle indicazioni ricevute, a tali istruzioni.
5. I PSI comunicano al CLIENTE la sede in cui è avvenuta l'esecuzione dell'ordine per conto di quest'ultimo.

Articolo X.V.2 – Informazioni sulla strategia di esecuzione degli ordini

1. I PSI:

- a) forniscono informazioni appropriate ai propri CLIENTI circa la strategia di esecuzione degli ordini adottata ai sensi dell'articolo X.V.1, comma 2. Tali informazioni spiegano in modo chiaro, sufficientemente circostanziato e agevolmente comprensibile come verranno eseguiti gli ordini dei CLIENTI;
- b) specificano ai CLIENTI se la strategia prevede che gli ordini possano essere eseguiti al di fuori di una SEDE DI NEGOZIAZIONE.

2. I PSI:

- a) ottengono il consenso preliminare del CLIENTE sulla strategia di esecuzione degli ordini;
- b) ottengono il consenso preliminare esplicito del CLIENTE prima di procedere all'esecuzione degli ordini al di fuori di una SEDE DI NEGOZIAZIONE. Tale consenso può essere espresso in via generale o in relazione alle singole operazioni.

3. I PSI devono essere in grado di dimostrare, su richiesta, ai loro CLIENTI di aver eseguito gli ordini in conformità alla strategia di esecuzione, e alla BANCA CENTRALE di aver ottemperato agli obblighi del presente Capo.

Articolo X.V.3 – Verifica e aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione

1. I PSI controllano l'efficacia delle loro misure di esecuzione degli ordini e della loro strategia di esecuzione in modo da identificare e correggere eventuali carenze.

2. I PSI valutano regolarmente se le sedi incluse nella strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il CLIENTE o se debbano modificare le misure adottate.

3. I PSI comunicano ai CLIENTI qualsiasi modifica rilevante apportata alle misure per l'esecuzione degli ordini e alla strategia di esecuzione adottata.

Articolo X.V.4 – Disposizioni integrative

1. Ai fini e a integrazione di quanto previsto dal presente Capo, i PSI applicano altresì gli articoli 64 e 66 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

Capo II

Ricezione e trasmissione di ordini e gestione di portafogli

Articolo X.V.5 – Misure per la trasmissione degli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente

1. Nella prestazione dei servizi di RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI e di GESTIONE DI PORTAFOGLI, i PSI applicano altresì l'articolo 65 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

Titolo VI

Gestione degli ordini dei clienti

Articolo X.VI.1 – Principi generali

1. I PSI che trattano ordini per conto dei CLIENTI applicano misure che assicurino una trattazione rapida, corretta ed efficiente di tali ordini rispetto ad altri ordini di CLIENTI e agli interessi di negoziazione dello stesso PSI.
2. Ai fini del comma 1, i PSI trattano gli ordini equivalenti dei CLIENTI in funzione del momento della loro ricezione.
3. In caso di ORDINI CON LIMITE DI PREZZO di CLIENTI, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un MERCATO REGOLAMENTATO o negoziate in una SEDE DI NEGOZIAZIONE, che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, i PSI autorizzati all'ESECUZIONE DI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI adottano misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini pubblicandoli immediatamente in un modo facilmente accessibile agli altri partecipanti al mercato, a meno che il CLIENTE fornisca esplicitamente istruzioni diverse. A tal fine i PSI possono trasmettere gli ORDINI CON LIMITE DI PREZZO del CLIENTE a una SEDE DI NEGOZIAZIONE. L'obbligo di pubblicazione non si applica in caso di ORDINI CON LIMITE DI PREZZO riguardanti un volume elevato se raffrontato alle dimensioni normali del mercato, come determinato ai sensi dell'articolo 7 del Regolamento Delegato (UE) 2017/587.
4. Ai fini e a integrazione di quanto previsto dal presente articolo, i PSI applicano altresì gli articoli 67, 68 e 69 REGOLAMENTO UE 2017/565, ad eccezione del paragrafo 1, lettera c), dell'articolo 67 e, nel caso in cui il CLIENTE non abbia impartito istruzioni specifiche, del paragrafo 1, lettera b), dell'articolo 68 del predetto REGOLAMENTO UE 2017/565, anche nel caso di prestazione del servizio di GESTIONE DI PORTAFOGLI.

Titolo VII

Incentivi

Capo I

Incentivi

Articolo X.VII.1 – Principi generali

1. Fermo restando quanto previsto dagli articoli X.II.2, comma 2 e X.II.3, comma 2, lettera b), i PSI non possono, in relazione alla prestazione di un SERVIZIO DI INVESTIMENTO o di un SERVIZIO ACCESSORIO, pagare o percepire compensi o commissioni oppure fornire o ricevere benefici non monetari a o da qualsiasi

soggetto diverso dal CLIENTE o da una persona che agisca per conto di questi, a meno che i pagamenti o i benefici:

- a) abbiano lo scopo di accrescere la qualità del servizio fornito al CLIENTE; e
- b) non pregiudichino l'adempimento dell'obbligo di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del CLIENTE.

2. L'esistenza, la natura e l'importo dei pagamenti o dei benefici di cui al comma 1 o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo, devono essere comunicati chiaramente al CLIENTE, in modo completo, accurato e comprensibile, prima della prestazione del SERVIZIO DI INVESTIMENTO o del SERVIZIO ACCESSORIO. I PSI, laddove applicabile, informano la CLIENTELA in merito ai meccanismi per trasferire al CLIENTE i compensi, le commissioni o i benefici monetari o non monetari percepiti per la prestazione del SERVIZIO DI INVESTIMENTO o del SERVIZIO ACCESSORIO. Le informazioni sono fornite in una forma comprensibile in modo che i CLIENTI o potenziali CLIENTI possano ragionevolmente comprendere la natura del SERVIZIO DI INVESTIMENTO e del tipo specifico di STRUMENTI FINANZIARI che sono loro proposti, nonché i rischi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa.

3. Gli obblighi di cui al presente articolo non si applicano ai pagamenti o benefici che consentono la prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO o sono necessari a tal fine, come ad esempio i costi di custodia, le competenze di regolamento e cambio, i prelievi obbligatori o le competenze legali e che, per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere del PSI di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei CLIENTI.

Articolo X.VII.2 – Condizioni di ammissibilità degli incentivi

1. Ai fini dell'articolo X.VII.1, comma 1, lettera a), compensi, commissioni o benefici non monetari sono considerati come concepiti per migliorare la qualità del servizio reso al CLIENTE qualora siano soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) sono giustificati dalla prestazione al CLIENTE di un servizio aggiuntivo o di livello superiore, proporzionale agli incentivi ricevuti, quale:
 - la prestazione di consulenza non indipendente in materia di investimenti unitamente all'accesso a una vasta gamma di STRUMENTI FINANZIARI adeguati che includa un numero appropriato di STRUMENTI FINANZIARI di soggetti terzi che non abbiano STRETTI LEGAMI con il PSI;
 - la prestazione di consulenza non indipendente in materia di investimenti congiuntamente alla valutazione, almeno su base annuale, del persistere dell'adeguatezza degli STRUMENTI

FINANZIARI in cui il CLIENTE ha investito, o alla fornitura di un altro servizio continuativo che può risultare di valore per il CLIENTE come la consulenza sull'*asset allocation* ottimale; o

— l'accesso, a un prezzo competitivo, a una vasta gamma di STRUMENTI FINANZIARI in grado di soddisfare le esigenze dei CLIENTI, ivi incluso un numero appropriato di STRUMENTI FINANZIARI di soggetti terzi che non hanno STRETTI LEGAMI con il PSI, unitamente alla fornitura di:

- 1) strumenti a valore aggiunto, quali strumenti di informazione oggettivi che assistono il CLIENTE nell'adozione delle decisioni di investimento o consentono al medesimo di monitorare, modellare e regolare la gamma di STRUMENTI FINANZIARI in cui ha investito; o
 - 2) rendiconti periodici sulla *performance*, nonché su costi e oneri connessi agli STRUMENTI FINANZIARI;
- b) non offrono vantaggi diretti al PSI che riceve gli incentivi, ai SOGGETTI RILEVANTI dello stesso, senza apportare beneficio tangibile per il CLIENTE;
- c) gli incentivi percepiti o pagati su base continuativa sono giustificati dalla presenza di un beneficio continuativo per il CLIENTE.

2. Un compenso, commissione o beneficio non monetario è inammissibile qualora la prestazione dei servizi al CLIENTE sia distorta o negativamente influenzata a causa del compenso, della commissione o del beneficio non monetario.

3. I PSI devono soddisfare le condizioni di cui ai commi 1 e 2 fintantoché continuano a pagare o ricevere il compenso, la commissione o il beneficio non monetario.

4. I PSI conservano evidenza del fatto che i compensi, le commissioni o i benefici non monetari pagati o ricevuti sono concepiti per migliorare la qualità del servizio fornito al CLIENTE:

- a) tenendo un elenco interno di tutti i compensi, commissioni e benefici non monetari ricevuti da terzi in relazione alla prestazione di SERVIZI DI INVESTIMENTO o di SERVIZI ACCESSORI; e
- b) registrando il modo in cui i compensi, commissioni e benefici non monetari pagati o ricevuti dal PSI, o che quest'ultimo intende impiegare, migliorino la qualità dei servizi prestati ai CLIENTI, nonché le misure adottate al fine di non pregiudicare il dovere di agire in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei CLIENTI.

5. In relazione a ogni pagamento o beneficio ricevuto da o pagato a terzi, i PSI:

- a) prima della prestazione del SERVIZIO O ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO o del SERVIZIO ACCESSORIO, forniscono ai CLIENTI le informazioni di cui all'articolo X.VII.1, comma 2. I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico. Gli altri benefici non monetari ricevuti o pagati sono quantificati e indicati separatamente;
- b) qualora non siano stati in grado di quantificare *ex-ante* l'importo del pagamento o del beneficio da ricevere o pagare e abbiano invece comunicato ai CLIENTI il metodo di calcolo di tale importo, rendono noto *ex-post* l'esatto ammontare del pagamento o del beneficio ricevuto o pagato; e
- c) nel caso di incentivi continuativi, comunicano singolarmente ai CLIENTI, almeno una volta l'anno, l'importo effettivo dei pagamenti o benefici ricevuti o pagati. I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico.

6. Nell'adempimento degli obblighi di cui al comma 5, i PSI tengono conto delle disposizioni in materia di costi e oneri previste dall'articolo X.III.1, comma 2, lettera d), nonché applicano altresì l'articolo 50 del REGOLAMENTO UE 2017/565.

7. Qualora più PSI siano coinvolti in una catena di distribuzione, ciascun PSI che presta un SERVIZIO O ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO o un SERVIZIO ACCESSORIO adempie agli obblighi di informativa nei confronti dei propri CLIENTI.

Articolo X.VII.3 – Incentivi in relazione al servizio di gestione di portafogli e di consulenza indipendente in materia di investimenti

1. Fermo restando quanto previsto dagli articoli X.II.2, comma 2 e X.II.3, comma 2, lettera b), i PSI che prestano il servizio di GESTIONE DI PORTAFOGLI o di CONSULENZA INDIPENDENTE IN MATERIA DI INVESTIMENTI:

- a) restituiscono al CLIENTE, non appena ragionevolmente possibile dopo la loro ricezione, ogni compenso, commissione o beneficio monetario pagato o fornito da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, in relazione ai servizi prestati al CLIENTE. Tutti i compensi, commissioni o benefici monetari ricevuti da terzi in relazione alla prestazione del servizio di CONSULENZA INDIPENDENTE IN MATERIA DI INVESTIMENTI o del servizio di GESTIONE DI PORTAFOGLI sono trasferiti integralmente al CLIENTE;
- b) stabiliscono e attuano una politica per assicurare che compensi, commissioni o benefici monetari pagati o forniti da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, siano assegnati e trasferiti a ogni singolo CLIENTE;

- c) informano i CLIENTI sui compensi, commissioni o qualsiasi beneficio monetario a essi trasferiti mediante adeguate modalità.

2. I PSI di cui al comma 1 non accettano benefici non monetari, ad eccezione di quelli di minore entità che siano ammissibili secondo quanto previsto al comma 3.

3. Sono ammissibili esclusivamente i seguenti benefici non monetari di minore entità:

- a) le informazioni o la documentazione relativa a uno STRUMENTO FINANZIARIO o a un SERVIZIO DI INVESTIMENTO di natura generica o personalizzata in funzione di uno specifico CLIENTE;
- b) il materiale scritto da terzi, commissionato e pagato da un EMITTENTE societario o da un EMITTENTE potenziale per promuovere una nuova emissione da parte della società, o quando il soggetto terzo è contrattualmente impegnato e pagato dall'EMITTENTE per produrre tale materiale in via continuativa, purché il rapporto sia chiaramente documentato nel materiale e quest'ultimo sia messo a disposizione di qualsiasi PSI che desideri riceverlo o del pubblico in generale nello stesso momento;
- c) partecipazione a convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e sulle caratteristiche di un determinato STRUMENTO FINANZIARIO o SERVIZIO DI INVESTIMENTO;
- d) ospitalità di un valore *de minimis* ragionevole, come cibi e bevande nel corso di un incontro di lavoro o di una conferenza, seminario o altri eventi di formazione di cui alla lettera c).

4. I benefici non monetari di minore entità ammissibili devono essere ragionevoli e proporzionati e tali da non incidere sul comportamento del PSI in alcun modo che sia pregiudizievole per gli interessi del CLIENTE.

5. I benefici non monetari di minore entità ammissibili sono comunicati ai CLIENTI prima della prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO o dei SERVIZI ACCESSORI. Tali benefici possono essere descritti in modo generico.

Capo II

Ricerca in materia di investimenti

Articolo X.VII.4 – Condizioni

1. La fornitura di RICERCA IN MATERIA DI INVESTIMENTI da parte di terzi ai PSI che prestano il servizio di GESTIONE DI PORTAFOGLI o altri SERVIZI DI INVESTIMENTO o SERVIZI ACCESSORI non è considerata un incentivo se viene pagata:

- a) direttamente dai PSI mediante risorse proprie;
- b) attraverso un apposito conto di pagamento per la ricerca controllato dai PSI, purché siano soddisfatte le seguenti condizioni:
 - il conto di pagamento è finanziato da uno specifico onere per la ricerca a carico dei CLIENTI;
 - i PSI stabiliscono e valutano regolarmente un budget per la ricerca;
 - i PSI sono responsabili della tenuta del conto di pagamento. La gestione di tale conto può essere delegata a terzi, purché ciò agevoli l'acquisto della ricerca fornita da terzi e i pagamenti a favore di quest'ultimi siano effettuati, senza indebiti ritardi, a nome dei PSI, conformemente alle loro istruzioni;
 - i PSI valutano regolarmente, sulla base di rigorosi criteri, la qualità della ricerca acquistata e come la stessa è in grado di contribuire all'assunzione di decisioni di investimento nell'interesse dei CLIENTI. I PSI formulano per iscritto un'apposita politica in cui sono definiti tutti gli elementi necessari ai fini di tale valutazione, ivi inclusa l'entità del beneficio che la ricerca acquistata attraverso il conto di pagamento può apportare ai portafogli dei CLIENTI, tenuto conto, se del caso, delle strategie di investimento applicabili ai vari tipi di portafoglio e dell'approccio che verrà adottato per ripartire in modo equo i costi della ricerca tra i vari portafogli dei CLIENTI. Tale politica è fornita ai CLIENTI.

Articolo X.VII.5 – Onere per la ricerca

1. Ai fini dell'articolo X.VII.4, comma 1, lettera b), primo alinea, l'onere per la ricerca a carico dei CLIENTI:
 - a) è determinato esclusivamente sulla base di un budget per la ricerca definito ai sensi dell'articolo X.VII.6; e
 - b) non è collegato al volume e/o al valore delle operazioni eseguite per conto dei CLIENTI.
2. Quando l'onere per la ricerca a carico dei CLIENTI non viene riscosso separatamente, ma unitamente a una commissione di negoziazione, tale onere è identificato in maniera distinta e sono soddisfatte le condizioni di cui agli articoli X.VII.4, comma 1, lettera b) e X.VII.7, comma 1, lettere a) e b).
3. L'ammontare complessivo degli oneri per la ricerca ricevuti dai CLIENTI non può superare il budget per la ricerca, salvo quanto previsto dall'articolo X.VII.6, comma 4.
4. Nel mandato di gestione o in altra documentazione contrattuale riguardante la disciplina del rapporto con i CLIENTI viene indicato l'onere per la ricerca determinato sulla base del budget di cui al comma 1 e la frequenza con cui il medesimo verrà addebitato a ciascun CLIENTE nel corso dell'anno.

Articolo X.VII.6 – Budget per la ricerca

1. Ai fini dell'articolo X.VII.4, comma 1, lettera b), secondo alinea, il budget per la ricerca è gestito esclusivamente dai PSI e si basa su una valutazione ragionevole del bisogno di ricerca fornita da terzi.
2. Al fine di garantire che il budget sia gestito e impiegato nel migliore interesse dei CLIENTI, l'assegnazione del medesimo per l'acquisto della ricerca fornita da terzi è soggetta a controlli appropriati e alla supervisione del CAPO DELLA STRUTTURA ESECUTIVA dei PSI.
3. I controlli di cui al comma 2 comprendono il modo in cui sono effettuati i pagamenti a favore dei fornitori della ricerca e le modalità di determinazione degli importi loro corrisposti, tenuto conto dei criteri previsti dall'articolo X.VII.4, comma 1, lettera b), quarto alinea.
4. I PSI possono incrementare il budget per la ricerca solo dopo aver informato i CLIENTI, in modo chiaro, di tale circostanza.
5. Qualora, alla fine del periodo determinato nel budget, residui un'eccedenza nel conto di pagamento per la ricerca, i PSI adottano procedure idonee a rimborsare tali importi ai CLIENTI o compensarli a fronte dell'onere calcolato per il periodo successivo sulla base del relativo budget.
6. I PSI non utilizzano il budget per la ricerca e il relativo conto di pagamento per finanziare la ricerca interna.

Articolo X.VII.7 – Informativa

1. Quando utilizzano un conto di pagamento per la ricerca, i PSI forniscono ai CLIENTI:
 - a) prima della prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO, informazioni sull'importo previsto nel budget per la ricerca e sull'entità dell'onere per la ricerca stimato per ciascun CLIENTE;
 - b) su base annuale, informazioni sui costi totali che ciascun CLIENTE ha sostenuto per la ricerca;
 - c) su richiesta dei CLIENTI o della BANCA CENTRALE, un elenco dei fornitori di ricerca che sono stati pagati mediante tale conto, nonché, con riferimento a un determinato periodo di tempo, l'importo totale a loro erogato, i benefici e i servizi ricevuti e un confronto tra gli importi totali spesi utilizzando tale conto e quelli fissati nel budget, indicando eventuali retrocessioni o eccedenze qualora residuino disponibilità sul conto.

Articolo X.VII.8 – Esecuzione degli ordini

1. I PSI che trattano gli ordini identificano separatamente gli oneri connessi a tale attività. Tali oneri riflettono esclusivamente il costo di esecuzione dell'operazione.
2. La prestazione di ogni altro beneficio o servizio a PSI aventi sede nella Repubblica di San Marino o nello Spazio economico europeo è soggetta a un onere identificabile separatamente; tali benefici o servizi e i relativi oneri non sono influenzati o condizionati dai livelli di pagamento per i servizi di esecuzione.

Titolo VIII

Rendiconti

Articolo X.VIII.1 – Rendiconti ai clienti

1. Il PSI fornisce ai CLIENTI, su SUPPORTO DUREVOLE, rendiconti, anche periodici, sui servizi prestati, tenendo conto della tipologia e della complessità degli STRUMENTI FINANZIARI e della natura del servizio. Tali rendiconti comprendono, laddove applicabile, i costi delle operazioni e dei servizi prestati per conto dei CLIENTI.
2. I PSI che prestano il servizio di GESTIONE DI PORTAFOGLI, o che hanno informato che effettueranno la valutazione periodica dell'adeguatezza degli STRUMENTI FINANZIARI, forniscono ai CLIENTI AL DETTAGLIO rendiconti periodici contenenti una dichiarazione aggiornata che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del CLIENTE.
Ai fini e a integrazione di quanto previsto dal presente comma, essi applicano altresì l'articolo 54, paragrafo 12, comma 3 e il paragrafo 13 del REGOLAMENTO UE 2017/565.
3. Ai fini e a integrazione di quanto previsto dal presente articolo, i PSI applicano altresì gli articoli 59, 60, 62 e 63 del REGOLAMENTO UE 2017/565. L'articolo 59 del predetto REGOLAMENTO UE 2017/565 si applica anche alla prestazione dei servizi di RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI, nonché COLLOCAMENTO, ivi inclusa l'OFFERTA FUORI SEDE.
4. I commi 1 e 3 del presente articolo non si applicano ai servizi prestati a CLIENTI PROFESSIONALI, a meno che tali CLIENTI PROFESSIONALI non comunichino ai PSI, in FORMATO ELETTRONICO o su carta, che intendono ricevere i rendiconti periodici. I PSI conservano le comunicazioni effettuate dai CLIENTI PROFESSIONALI ai sensi del presente comma.

Titolo IX

Rapporti con controparti qualificate

Articolo X.IX.1 – Rapporti con controparti qualificate

1. I PSI autorizzati ai servizi di ESECUZIONI DI ORDINI PER CONTO DEI CLIENTI e/o di NEGOZIAZIONE PER CONTO PROPRIO e/o di RICEZIONE E TRASMISSIONE DI ORDINI, per le operazioni con CONTROPARTI QUALIFICATE o a qualsiasi SERVIZIO ACCESSORIO ad esse direttamente connesso, applicano l'articolo X.VI.1, comma 3, nonché le disposizioni di cui ai Capi V, VI e VII del Titolo VI della Parte VII, ad eccezione dell'articolo VII.VI.21.
2. Nelle relazioni con le CONTROPARTI QUALIFICATE, i PSI agiscono comunque in modo onesto, equo e professionale e utilizzano comunicazioni chiare e non fuorvianti, tenuto conto della natura della CONTROPARTE QUALIFICATA e della sua attività.
3. I PSI forniscono un chiaro avviso scritto alle CONTROPARTI QUALIFICATE delle loro classificazione come tali e delle conseguenze derivanti, inclusa la perdita di protezioni.
4. La classificazione come CONTROPARTE QUALIFICATA non pregiudica il diritto del soggetto di richiedere, in via generale in relazione alle singole operazioni, di essere trattato come CLIENTE PROFESSIONALE o come CLIENTE AL DETTAGLIO. La richiesta è presentata per iscritto, indicando se il trattamento come CLIENTE PROFESSIONALE o come CLIENTE AL DETTAGLIO si riferisce a uno o più SERVIZI DI INVESTIMENTO od operazioni, o a uno o più tipi di operazione o STRUMENTO FINANZIARIO.
5. I PSI ottengono dalle CONTROPARTI QUALIFICATE la conferma esplicita, sotto forma di accordo generale o in relazione alle singole operazioni, che le stesse accettano di essere trattate come tali e di essere consapevoli delle conseguenze derivanti in termini di perdita di protezioni.

Titolo X

Governo degli strumenti finanziari

Capo I

Obblighi per i PSI produttori

Articolo X.X.1 – Principi generali

1. Fatto salvo quanto previsto dall'articolo X.II.1, comma 6, a integrazione di quanto stabilito dal medesimo articolo X.II.1, comma 4, i PSI PRODUTTORI:

- a) adottano, esercitano e controllano un processo di approvazione per ogni STRUMENTO FINANZIARIO, prima della sua commercializzazione o distribuzione ai CLIENTI e per ogni modifica significativa a STRUMENTI FINANZIARI esistenti. Il processo di approvazione precisa per ciascun STRUMENTO FINANZIARIO il determinato mercato di riferimento di CLIENTI finali all'interno della pertinente categoria di CLIENTI e garantisce che tutti i rischi specificamente attinenti a tale mercato siano stati analizzati e che la prevista strategia di distribuzione sia coerente con il mercato di riferimento;
- b) adottano misure ragionevoli per garantire che gli STRUMENTI FINANZIARI siano distribuiti ai CLIENTI all'interno del mercato di riferimento;
- c) mettono a disposizione dei PSI DISTRIBUTORI tutte le necessarie informazioni sullo STRUMENTO FINANZIARIO e sul suo processo di approvazione, compreso il suo mercato di riferimento.

Articolo X.X.2 – Mercato di riferimento potenziale

1. I PSI PRODUTTORI identificano, con un sufficiente livello di dettaglio, il mercato di riferimento potenziale per ogni STRUMENTO FINANZIARIO e specificano il/i tipo/i di CLIENTE per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, lo STRUMENTO FINANZIARIO è compatibile.

2. I PSI PRODUTTORI individuano il/i gruppo/i di CLIENTI per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi lo STRUMENTO FINANZIARIO non è compatibile. Con riferimento ai soli FATTORI DI SOSTENIBILITÀ, i PSI PRODUTTORI non sono tenuti ad effettuare l'individuazione di cui al presente comma per gli STRUMENTI FINANZIARI che considerano FATTORI DI SOSTENIBILITÀ.

3. Qualora PSI PRODUTTORI collaborino alla realizzazione di uno STRUMENTO FINANZIARIO, viene identificato un solo mercato di riferimento.

4. I PSI PRODUTTORI che realizzano STRUMENTI FINANZIARI distribuiti mediante altri PSI stabiliscono le esigenze e le caratteristiche dei CLIENTI rispetto a cui lo STRUMENTO FINANZIARIO è compatibile, sulla base della loro conoscenza teorica e dell'esperienza pregressa rispetto allo STRUMENTO FINANZIARIO stesso o a strumenti analoghi, ai mercati finanziari, nonché alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi dei CLIENTI finali potenziali.

5. I PSI PRODUTTORI stabiliscono se uno STRUMENTO FINANZIARIO risponde alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento, esaminando tra l'altro i seguenti elementi:

- a) la coerenza del profilo di rischio/rendimento dello STRUMENTO FINANZIARIO con il mercato di riferimento;
- b) che, ove pertinente, i FATTORI DI SOSTENIBILITÀ dello STRUMENTO FINANZIARIO siano coerenti con il mercato di riferimento;
- c) la rispondenza dello STRUMENTO FINANZIARIO all'interesse del CLIENTE, prestando attenzione a eventuali conflitti determinati da un modello di *business* redditizio per il PSI e svantaggioso per il CLIENTE.

Articolo X.X.3 – Processo di approvazione degli strumenti finanziari

1. I PSI PRODUTTORI istituiscono, attuano e mantengono procedure e misure idonee a garantire che la realizzazione degli STRUMENTI FINANZIARI rispetti gli obblighi in materia di conflitto di interessi, anche per quanto riguarda i sistemi di remunerazione e incentivazione e, in particolare, assicurano che, nella realizzazione degli STRUMENTI FINANZIARI, ivi inclusa la definizione delle loro caratteristiche, non si arrechi pregiudizio ai CLIENTI finali o all'integrità del mercato attenuando e/o cedendo i propri rischi o l'esposizione alle attività sottostanti lo strumento, ove quest'ultime siano già detenute per proprio conto.

2. Ogni qualvolta realizzano STRUMENTI FINANZIARI, i PSI PRODUTTORI analizzano i potenziali conflitti di interesse, e, in particolare, valutano se lo STRUMENTO FINANZIARIO generi una situazione per cui i CLIENTI finali possano subire un pregiudizio qualora assumano:

- a) un'esposizione opposta a quella precedentemente detenuta dal PSI PRODUTTORE;
- b) un'esposizione opposta a quella che il PSI PRODUTTORE intende detenere dopo la vendita dello STRUMENTO FINANZIARIO.

3. Prima di decidere se procedere al lancio di uno STRUMENTO FINANZIARIO, i PSI PRODUTTORI valutano se lo stesso possa rappresentare una minaccia per il buon funzionamento o per la stabilità dei mercati finanziari.

4. I PSI PRODUTTORI svolgono un'analisi di scenario per valutare i rischi che lo STRUMENTO FINANZIARIO produca risultati negativi per i CLIENTI finali e in quali circostanze ciò può accadere. A tal fine, lo STRUMENTO FINANZIARIO viene valutato alla luce di circostanze negative, quali ad esempio:

- a) un deterioramento del contesto di mercato;

- b) difficoltà finanziarie del produttore o dei soggetti terzi coinvolti nella realizzazione e/o nel funzionamento dello STRUMENTO FINANZIARIO o il verificarsi di un altro rischio di controparte;
- c) non sostenibilità dello STRUMENTO FINANZIARIO sul piano commerciale;
- d) presenza di una domanda per lo STRUMENTO FINANZIARIO molto più alta del previsto, tale da compromettere le risorse del PSI PRODUTTORI e/o il mercato dello strumento sottostante.

5. I PSI PRODUTTORI valutano la struttura dei costi e degli oneri proposta per lo STRUMENTO FINANZIARIO, esaminando tra l'altro i seguenti elementi:

- a) che i costi e gli oneri dello STRUMENTO FINANZIARIO siano compatibili con le esigenze, gli obiettivi e le caratteristiche del mercato di riferimento;
- b) che i costi e gli oneri non compromettano le aspettative di rendimento dello STRUMENTO FINANZIARIO, come ad esempio nel caso in cui tali costi o oneri eguagliano, superino o eliminino quasi integralmente i vantaggi fiscali attesi relativi a uno STRUMENTO FINANZIARIO;
- c) che la struttura dei costi e degli oneri dello STRUMENTO FINANZIARIO sia adeguatamente trasparente per il mercato di riferimento, non occulti i costi e gli oneri e non risulti troppo complessa da comprendere.

Articolo X.X.4 – Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale

1. Il Consiglio di Amministrazione del PSI PRODUTTORE esercita un controllo effettivo sul processo di governo degli STRUMENTI FINANZIARI adottato dal PSI PRODUTTORE stesso.

2. La funzione dedicata ai CONTROLLI DI COMPLIANCE monitora lo sviluppo e la revisione periodica delle procedure e delle misure di governo degli STRUMENTI FINANZIARI, al fine di individuare i rischi di mancato adempimento degli obblighi previsti nel presente Capo.

3. Le relazioni della funzione dedicata ai CONTROLLI DI COMPLIANCE comprendono sistematicamente informazioni sugli STRUMENTI FINANZIARI realizzati dal PSI PRODUTTORE e sulla strategia di distribuzione.

4. I PSI PRODUTTORI mettono a disposizione della BANCA CENTRALE, su richiesta di quest'ultima, le relazioni di cui al comma 3.

5. I PSI PRODUTTORI assicurano che il personale coinvolto nella realizzazione degli STRUMENTI FINANZIARI sia in possesso delle necessarie competenze per comprenderne le caratteristiche e i connessi rischi, compresi gli eventuali FATTORI DI SOSTENIBILITÀ degli STRUMENTI FINANZIARI.

Articolo X.X.5 – Riesame

1. I PSI PRODUTTORI riesaminano regolarmente gli STRUMENTI FINANZIARI da essi realizzati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa influire materialmente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento e valutano se ciascun STRUMENTO FINANZIARIO permanga coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, del mercato di riferimento e sia distribuito al mercato di riferimento, o a CLIENTI per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il medesimo è compatibile.
2. I PSI PRODUTTORI riesaminano gli STRUMENTI FINANZIARI prima di qualsiasi ulteriore nuova emissione o rilancio, qualora siano a conoscenza di eventi che possano incidere materialmente sul rischio potenziale per gli investitori, e comunque a intervalli regolari al fine di valutare se il funzionamento degli STRUMENTI FINANZIARI rimanga idoneo all'adempimento degli obblighi posti dal presente Capo.
3. I PSI PRODUTTORI stabiliscono la periodicità del riesame sulla base di fattori pertinenti, compresi quelli connessi alla complessità o al carattere innovativo delle strategie di investimento perseguite.
4. I PSI PRODUTTORI identificano gli eventi cruciali in grado di incidere sul rischio potenziale o sulle aspettative di rendimento dello STRUMENTO FINANZIARIO, quali:
 - a) il superamento di una soglia che inciderà sul profilo di rendimento dello STRUMENTO FINANZIARIO;
 - b) la solvibilità degli EMITTENTI i cui titoli o le cui garanzie possono incidere sul rendimento dello STRUMENTO FINANZIARIO.
5. Nei casi di cui al comma 4, i PSI PRODUTTORI adottano misure appropriate, consistenti, tra l'altro:
 - a) nella fornitura di informazioni significative sull'evento e sui relativi effetti sullo STRUMENTO FINANZIARIO ai CLIENTI o ai PSI DISTRIBUTORI, qualora il PSI PRODUTTORE non offra o venda lo STRUMENTO FINANZIARIO direttamente ai CLIENTI;
 - b) nel cambiamento del processo di approvazione dello STRUMENTO FINANZIARIO;
 - c) nell'arresto di ulteriori emissioni dello STRUMENTO FINANZIARIO;
 - d) nella modifica dello STRUMENTO FINANZIARIO al fine di evitare clausole contrattuali vessatorie;
 - e) nella valutazione dei canali di vendita degli STRUMENTI FINANZIARI al fine di verificare che gli stessi siano appropriati, qualora i PSI si rendano conto che lo STRUMENTO FINANZIARIO non è venduto in coerenza con quanto previsto ai sensi dell'articolo X.X.2, comma 1;
 - f) nel contattare il PSI DISTRIBUTORE per valutare modifiche riguardanti il processo di distribuzione;
 - g) nell'interruzione del rapporto con il PSI DISTRIBUTORE;

h) nell'informare la BANCA CENTRALE.

Articolo X.X.6 – Scambio informativo con i PSI distributori

1. I PSI PRODUTTORI assicurano che le informazioni trasmesse ai PSI DISTRIBUTORI ai sensi dell'articolo X.X.1, comma 1, lettera c), includono informazioni sui canali appropriati per la distribuzione dello STRUMENTO FINANZIARIO, sul relativo processo di approvazione, nonché sulla valutazione del mercato di riferimento.

2. Le informazioni di cui al comma 1 devono essere sufficientemente adeguate da consentire ai PSI DISTRIBUTORI di comprendere e consigliare o vendere correttamente lo STRUMENTO FINANZIARIO.

3. I PSI PRODUTTORI presentano i FATTORI DI SOSTENIBILITÀ dello STRUMENTO FINANZIARIO in modo trasparente e forniscono ai PSI DISTRIBUTORI le informazioni pertinenti per tenere debitamente conto degli eventuali obiettivi legati alla sostenibilità del CLIENTE o potenziale CLIENTE.

Articolo X.X.7 – Rapporti di collaborazione nella realizzazione degli strumenti finanziari

1. I PSI PRODUTTORI che, ai fini della creazione, sviluppo, emissione e/o concezione di uno STRUMENTO FINANZIARIO, collaborano con altri soggetti, anche non autorizzati e vigilati ai sensi del presente Regolamento o della MIFID2, o con imprese insediate in paesi diversi da quelli dello Spazio economico europeo, definiscono le responsabilità reciproche mediante accordo scritto.

Articolo X.X.8 – Principio di proporzionalità

1. I PSI PRODUTTORI adempiono agli obblighi del presente Capo in modo appropriato e proporzionato, avuto riguardo alla natura del SERVIZIO DI INVESTIMENTO, dello STRUMENTO FINANZIARIO e del relativo mercato di riferimento.

Capo II

Obblighi per i PSI distributori

Articolo X.X.9 – Principi generali

1. Fatto salvo quanto previsto dall'articolo X.II.1, comma 6, a integrazione di quanto stabilito dal medesimo articolo X.II.1, comma 5, i PSI DISTRIBUTORI:

- a) riesaminano regolarmente gli STRUMENTI FINANZIARI offerti o raccomandati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere significativamente sui rischi potenziali per il mercato di

riferimento, al fine quantomeno di valutare se lo STRUMENTO FINANZIARIO resti coerente con le esigenze di tale mercato e se la prevista strategia distributiva continui a essere appropriata;

- b) quando offrono o raccomandano STRUMENTI FINANZIARI non realizzati in proprio, adottano opportune misure per ottenere le informazioni di cui all'articolo X.X.1, comma 1, lettera c) e per comprendere le caratteristiche e il mercato di riferimento identificato per ciascun STRUMENTO FINANZIARIO.

2. I PSI DISTRIBUTORI adempiono agli obblighi previsti dal presente Capo anche quando offrono o raccomandano STRUMENTI FINANZIARI realizzati da soggetti non rientranti nell'ambito di applicazione del presente Regolamento o della MIFID2. A tal fine, i PSI DISTRIBUTORI adottano misure e procedure efficaci al fine di acquisire informazioni sufficienti sugli STRUMENTI FINANZIARI, in conformità a quanto disposto dall'articolo X.X.12, nonché, nei casi di sollecitazione all'investimento, dal Regolamento BCSM n. 2023-03.

Articolo X.X.10 – Mercato di riferimento effettivo

1. I PSI DISTRIBUTORI adottano adeguate misure e procedure per assicurare che gli STRUMENTI FINANZIARI e i servizi che intendono offrire o raccomandare siano compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, di un determinato mercato di riferimento e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.

2. I PSI DISTRIBUTORI identificano e valutano in modo appropriato la situazione e le esigenze dei CLIENTI a cui intendono destinare gli STRUMENTI FINANZIARI, al fine di garantire che gli interessi di quest'ultimi non siano compromessi da pressioni commerciali o da esigenze di finanziamento del PSI.

3. I PSI DISTRIBUTORI individuano il/i gruppo/i di CLIENTI per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi lo STRUMENTO FINANZIARIO non è compatibile. Con riferimento ai soli FATTORI DI SOSTENIBILITÀ, i PSI DISTRIBUTORI non sono tenuti ad effettuare l'individuazione di cui al presente comma per gli STRUMENTI FINANZIARI che considerano FATTORI DI SOSTENIBILITÀ.

4. I PSI DISTRIBUTORI stabiliscono il mercato di riferimento per ciascun STRUMENTO FINANZIARIO, anche qualora i PSI PRODUTTORI non abbiano adempiuto agli obblighi previsti dall'articolo X.X.2, o nei casi di STRUMENTI FINANZIARI realizzati da soggetti non rientranti nell'ambito di applicazione del presente Regolamento o della MIFID2.

5. Quando un PSI agisce sia come PSI PRODUTTORE sia come PSI DISTRIBUTORE, la valutazione del mercato di riferimento prevista dall'articolo X.X.2 e dal presente articolo è unica.

Articolo X.X.11 – Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale

1. Il Consiglio di Amministrazione esercita un controllo effettivo sul processo di governo adottato dal PSI DISTRIBUTORE per determinare la gamma degli STRUMENTI FINANZIARI offerti o raccomandati e dei servizi prestati ai relativi mercati di riferimento.

2. La funzione dedicata ai CONTROLLI DI COMPLIANCE monitora lo sviluppo e la revisione periodica delle procedure e delle misure adottate dal PSI DISTRIBUTORE per il governo degli STRUMENTI FINANZIARI, al fine di individuare i rischi di mancato adempimento degli obblighi previsti dal presente Capo.

3. Le relazioni della funzione dedicata ai CONTROLLI DI COMPLIANCE comprendono sistematicamente informazioni sugli STRUMENTI FINANZIARI offerti o raccomandati e sui servizi forniti dal PSI DISTRIBUTORE e sulla strategia di distribuzione.

4. I PSI DISTRIBUTORI mettono a disposizione della BANCA CENTRALE, su richiesta di quest'ultima, le relazioni di cui al comma 3.

5. I PSI DISTRIBUTORI assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi, compresi gli eventuali FATTORI DI SOSTENIBILITÀ, degli STRUMENTI FINANZIARI che intendono offrire o raccomandare e i servizi forniti nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, del mercato di riferimento.

Articolo X.X.12 – Scambio informativo con i PSI produttori e con i soggetti non rientranti nell'ambito di applicazione del presente Regolamento e della MIFID2

1. I PSI DISTRIBUTORI acquisiscono dai PSI PRODUTTORI le informazioni necessarie per comprendere e conoscere adeguatamente gli STRUMENTI FINANZIARI che intendono raccomandare o vendere, al fine di garantire che gli stessi siano distribuiti conformemente alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento individuato ai sensi dell'articolo X.X.10.

2. I PSI DISTRIBUTORI adottano tutte le misure ragionevoli per ottenere informazioni adeguate e attendibili anche dai soggetti non rientranti nell'ambito di applicazione del presente Regolamento o della MIFID2 al fine di garantire che gli STRUMENTI FINANZIARI siano distribuiti conformemente alle esigenze, alle

caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento. Quando tali informazioni non sono disponibili pubblicamente, il PSI DISTRIBUTORE adotta tutte le misure ragionevoli per ottenerle dal soggetto che realizza lo STRUMENTO FINANZIARIO o da un suo agente. Ai fini del presente comma, per informazioni disponibili pubblicamente si intendono informazioni chiare, affidabili e diffuse in adempimento di obblighi normativi, tra cui quelli in materia di pubblicazione del prospetto informativo o in materia di trasparenza riguardanti le informazioni sugli EMITTENTI i cui STRUMENTI FINANZIARI sono ammessi alla negoziazione in un MERCATO REGOLAMENTATO.

3. I PSI DISTRIBUTORI adempiono agli obblighi di cui al comma 2 con riguardo agli STRUMENTI FINANZIARI venduti sul mercato primario e secondario in modo proporzionato, tenuto conto del grado di reperibilità delle informazioni e della complessità dello STRUMENTO FINANZIARIO.

4. I PSI DISTRIBUTORI utilizzano le informazioni ottenute ai sensi del presente articolo, nonché quelle relative ai propri CLIENTI, al fine di identificare il mercato di riferimento di cui all'articolo X.X.10 e la strategia di distribuzione degli STRUMENTI FINANZIARI.

5. I PSI DISTRIBUTORI forniscono informazioni sulle vendite degli STRUMENTI FINANZIARI e, se del caso, informazioni sul riesame di cui all'articolo X.X.13 ai PSI PRODUTTORI per supportare l'attività di riesame svolta da questi ultimi ai sensi dell'articolo X.X.5.

Articolo X.X.13 – Riesame

1. I PSI DISTRIBUTORI riesaminano e aggiornano periodicamente le procedure e le misure adottate per il governo degli STRUMENTI FINANZIARI, al fine di garantire che le stesse permangano rigorose e idonee all'adempimento degli obblighi posti dal presente Capo e adottano, se del caso, i provvedimenti appropriati.

2. I PSI DISTRIBUTORI riesaminano regolarmente gli STRUMENTI FINANZIARI offerti o raccomandati e i servizi prestati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere in modo significativo sui rischi potenziali per il mercato di riferimento individuato ai sensi dell'articolo X.X.10.

3. I PSI DISTRIBUTORI valutano almeno se lo STRUMENTO FINANZIARIO o il servizio resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, del mercato di riferimento e se la prevista strategia di distribuzione continui a essere appropriata.

4. I PSI DISTRIBUTORI riconsiderano il mercato di riferimento e/o aggiornano le procedure e le misure adottate per il governo degli STRUMENTI FINANZIARI qualora rilevino di aver erroneamente identificato il mercato di riferimento per uno specifico STRUMENTO FINANZIARIO o servizio, o qualora lo STRUMENTO FINANZIARIO o il servizio non soddisfi più le condizioni del mercato di riferimento, come nel caso in cui lo STRUMENTO FINANZIARIO diventi illiquido o molto volatile a causa delle oscillazioni del mercato.

Articolo X.X.14 – Catena di intermediazione

1. Quando più PSI DISTRIBUTORI collaborano nella distribuzione di uno STRUMENTO FINANZIARIO o di un servizio, il PSI DISTRIBUTORE che ha il rapporto diretto con il CLIENTE finale è responsabile del corretto adempimento degli obblighi previsti dal presente Capo.

2. I PSI coinvolti nella catena di intermediazione devono comunque:

- a) assicurare che le informazioni significative relative allo STRUMENTO FINANZIARIO vengano trasferite dal soggetto che lo realizza, anche qualora non rientri nell'ambito di applicazione del presente Regolamento o della MIFID2, al PSI DISTRIBUTORE finale;
- b) qualora il PSI PRODUTTORE richieda informazioni sulle vendite dello STRUMENTO FINANZIARIO al fine di adempiere agli obblighi previsti dal presente Titolo, consentire a quest'ultimo di acquisire quanto richiesto;
- c) adempiere, laddove applicabile, agli obblighi in qualità PSI PRODUTTORE previsti dal Capo I del presente Titolo, tenuto conto del servizio prestato.

Articolo X.X.15 – Principio di proporzionalità

1. I PSI, quando decidono la gamma degli STRUMENTI FINANZIARI, emessi da loro stessi o da altri soggetti, e la gamma dei servizi che intendono raccomandare o offrire ai CLIENTI, rispettano gli obblighi di cui al presente Capo in modo appropriato e proporzionato, tenendo conto della natura dello STRUMENTO FINANZIARIO, del SERVIZIO DI INVESTIMENTO e del mercato di riferimento dello STRUMENTO FINANZIARIO.

2. Nell'adempimento degli obblighi di cui al comma 1, i PSI prestano particolare attenzione qualora intendano offrire o raccomandare nuovi STRUMENTI FINANZIARI o nel caso di modifiche ai servizi prestati.

Titolo XI

Requisiti di conoscenza e competenza

Articolo X.XI.1 – Requisiti di conoscenza e competenza del personale

1. Il personale dei PSI, inclusi eventuali AGENTI COLLEGATI, deve possedere idonee competenze e conoscenze, secondo quanto specificato dal presente articolo, quando presta CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI o fornisce informazioni ai CLIENTI riguardanti STRUMENTI FINANZIARI, SERVIZI DI INVESTIMENTO o SERVIZI ACCESSORI.

2. Ai fini del comma 1, per fornitura di informazione ai CLIENTI si intende la comunicazione diretta ai CLIENTI di informazioni riguardanti STRUMENTI FINANZIARI, DEPOSITI STRUTTURATI, SERVIZI DI INVESTIMENTO o SERVIZI ACCESSORI, su richiesta del CLIENTE o su iniziativa del PSI, nel contesto della prestazione al CLIENTE da parte del personale del PSI di un SERVIZIO DI INVESTIMENTO o di un SERVIZIO ACCESSORIO.

3. Al fine di fornire informazioni e/o di prestare CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI, il personale dei PSI possiede almeno uno tra i seguenti requisiti di conoscenza e di esperienza:
 - a) iscrizione al registro di cui all'articolo 25, comma 3 della LISF o superamento della prova valutativa accreditata dalla BANCA CENTRALE ai sensi dell'articolo 11 del Regolamento BCSM n. 2014-01 in materia di promozione finanziaria e offerta fuori sede ai fini di tale iscrizione, unitamente ad almeno 6 mesi di esperienza professionale nel caso in cui fornisce informazioni, o almeno 9 mesi di esperienza professionale nel caso in cui presta CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI;
 - b) diploma di laurea, almeno triennale, in discipline economiche, giuridiche, bancarie, assicurative, finanziarie, unitamente ad almeno 6 mesi di esperienza professionale nel caso in cui fornisce informazioni, o almeno 9 mesi di esperienza professionale nel caso in cui presta CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI;
 - c) diploma di laurea, almeno triennale, in discipline diverse da quelle indicate alla lettera b), integrato da un master *post lauream* in discipline economiche, giuridiche, bancarie, assicurative o finanziarie, o da certificazione di conoscenze acquisite in ambito economico-finanziario, riconosciuta dalla BANCA CENTRALE o in un Paese dello Spazio economico europeo, unitamente ad almeno 6 mesi di esperienza professionale nel caso in cui fornisca informazioni, o almeno 9 mesi di esperienza professionale nel caso in cui presta CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI;
 - d) diploma di laurea, almeno triennale, in discipline diverse da quelle indicate alla lettera b), unitamente ad almeno 9 mesi di esperienza professionale nel caso in cui fornisce informazioni, o almeno 15 mesi di esperienza professionale nel caso in cui presta CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI;

- e) diploma di istruzione secondaria superiore unitamente ad almeno 1 anno di esperienza professionale nel caso in cui fornisce informazioni, o almeno 2 anni di esperienza professionale nel caso in cui presta CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI.

4. L'esperienza professionale di cui al comma 3 è maturata nel decennio precedente l'inizio dell'attività ed è effettuata sulla base dell'equivalente a tempo pieno. Almeno la metà di tale esperienza deve essere maturata nel triennio precedente l'inizio dell'attività. Ai fini del computo del requisito dell'esperienza professionale si sommano i periodi di esperienza professionale documentati, anche maturati presso più soggetti.

5. L'esperienza professionale di cui al comma 3 deve essere maturata:

- a) per il personale che fornisce informazioni, nelle aree professionali attinenti alle materie individuate al punto 17 degli Orientamenti sulla valutazione delle conoscenze e competenze dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati;
- b) per il personale che presta CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI, nelle aree professionali attinenti alle materie individuate al punto 18 degli Orientamenti sulla valutazione delle conoscenze e competenze dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati.

6. I PSI sono tenuti a:

- a) assicurare che il personale addetto a fornire informazioni o a prestare CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI possieda le conoscenze e le competenze indicate ai commi precedenti;
- b) assicurare che il personale privo dei requisiti di conoscenza e competenza di cui al presente articolo possa operare unicamente sotto supervisione, in conformità con quanto previsto dal punto 20 degli Orientamenti sulla valutazione delle conoscenze e competenze dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati e per un periodo complessivo di durata massima pari a quattro anni;
- c) adottare procedure e misure idonee a garantire l'applicazione dei punti da 14 a 20 degli Orientamenti sulla valutazione delle conoscenze e competenze dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, differenziando le stesse in ragione della specifica attività svolta dal personale, in linea con il punto 13 dei citati Orientamenti;
- d) dotarsi di procedure per garantire che la formazione e lo sviluppo professionale del personale tengano conto del tipo di servizio prestato, delle caratteristiche dei CLIENTI e degli STRUMENTI FINANZIARI e DEPOSITI STRUTTURATI offerti. La revisione delle esigenze di sviluppo e formazione del personale può essere affidata dal PSI a soggetti terzi appositamente incaricati;
- e) conservare per almeno cinque anni la documentazione relativa alle procedure e alle misure poste in essere ai sensi delle lettere c) e d) e all'effettiva applicazione delle stesse, nonché alle conoscenze e

competenze del personale, al fine di consentire la valutazione e la verifica della conformità ai requisiti di cui al presente articolo e dei richiamati Orientamenti sulla valutazione delle conoscenze e competenze dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati;

- f) rilasciare al personale che ne faccia richiesta idonea attestazione sui periodi di esperienza acquisiti e sull'attività di formazione e di sviluppo professionale svolta.

7. Il termine di cinque anni di cui al comma precedente lettera e) decorre dalla data di cessazione del rapporto riferita al singolo membro del personale.

Titolo XII

Offerta e consulenza di depositi strutturati

Articolo X.XII.1 – Disciplina applicabile ai depositi strutturati

1. I PSI che offrono o raccomandano, anche mediante TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA, DEPOSITI STRUTTURATI rispettano le disposizioni di cui agli articoli VII.VII.10, X.III.1, X.III.2, X.IV.1, X.IV.2, X.IV.3, X.IV.4, X.IV.5, X.IV.6, X.VI.1, X.VII.1, X.VII.2, X.VII.3, X.VII.4, X.VII.5, X.VII.6, X.VII.7, X.VII.8, X.VIII.1, X.IX.1, le disposizioni di cui ai Capi V, VI e VII del Titolo VI della Parte VII, nonché le disposizioni di cui al Titoli X e XI della presente Parte.

2. Il presente articolo si applica anche alle banche non autorizzate alla prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO che offrono o raccomandano DEPOSITI STRUTTURATI.

Titolo XIII

Disposizioni in materia di finanza etica o socialmente responsabile

Articolo X.XIII.1 – Obblighi informativi

1. Fermo restando quanto previsto dalla normativa vigente, nel prospetto informativo redatto ai sensi del Regolamento BCSM n. 2006-03 in materia di servizi di investimento collettivo o del Regolamento BCSM n. 2023-03 in materia di sollecitazione all'investimento e nei contratti di cui all'articolo X.III.2, relativi a STRUMENTI FINANZIARI e a servizi qualificati come "etici" o "socialmente responsabili", i PSI forniscono le seguenti informazioni:

- a) gli obiettivi e le caratteristiche in relazione ai quali lo STRUMENTO FINANZIARIO o servizio è qualificato come etico o socialmente responsabile;
- b) i criteri generali di selezione degli STRUMENTI FINANZIARI in virtù degli obiettivi e delle caratteristiche di cui alla lettera a);

- c) le politiche e gli obiettivi eventualmente perseguiti nell'esercizio dei diritti di voto connessi agli STRUMENTI FINANZIARI detenuti in portafoglio;
- d) l'eventuale destinazione per iniziative di carattere sociale o ambientale di proventi generati dagli STRUMENTI FINANZIARI offerti e dai servizi prestati e la relativa misura;
- e) le eventuali procedure adottate per assicurare il perseguimento degli obiettivi di cui alla lettera a), compresa la presenza di organi specializzati istituiti all'interno dei PSI e le relative funzioni;
- f) l'adesione a codici di autoregolamentazione, promossi da soggetti specializzati.

2. Una sintetica illustrazione delle informazioni di cui al comma 1 deve essere resa disponibile nel sito internet dei PSI.

Articolo X.XIII.2 – Obblighi di rendicontazione

1. Fermo restando quanto previsto dalla normativa vigente, almeno nell'ultima rendicontazione dell'anno relativa a STRUMENTI FINANZIARI e a servizi qualificati come "etici" o "socialmente responsabili", i PSI forniscono con riferimento ai dodici mesi precedenti:

- a) l'illustrazione dell'attività di gestione in relazione ai criteri generali di selezione degli STRUMENTI FINANZIARI individuati ai sensi dell'articolo X.XIII.1, comma 1, lettera b);
- b) le informazioni in merito all'eventuale esercizio dei diritti di voto connessi agli STRUMENTI FINANZIARI detenuti in portafoglio;
- c) le informazioni circa l'eventuale destinazione per iniziative di carattere sociale o ambientale di proventi generati da STRUMENTI FINANZIARI offerti e dai servizi prestati e la relativa misura.

2. Le informazioni di cui al comma 1 sono rese disponibili, in forma sintetica, nel sito internet dei PSI.

PARTE XI
NORME FINALI E TRANSITORIE

Titolo I

Modifiche a provvedimenti di Banca Centrale

Articolo XI.I.1 – Modifiche al Regolamento BCSM n. 2006-03 in materia di servizi di investimento collettivo

1. La definizione di “*clienti professionali*” di cui all’articolo 1, comma 1, è modificata come segue:

“▪ “***clienti professionali***”: *i soggetti di cui all’Allegato 1 del Regolamento BCSM. n. 2024-05 in materia di servizi e attività di investimento;*”.

2. Alla lettera a), del comma 5, dell’articolo 108, il riferimento all’articolo 96, comma 6, è sostituito con il riferimento all’articolo 94, comma 6.

3. Il comma 3 dell’articolo 120 è così modificato:

3. Nel regolamento dei FONDI oggetto di sollecitazione all’investimento, la SG deve indicare un parametro di riferimento (benchmark), che rappresenti sinteticamente e coerentemente il profilo rischio-rendimento del FONDO, al quale confrontare il rendimento del FONDO stesso. Il benchmark deve essere costruito facendo riferimento a indici di mercato elaborati da soggetti terzi e di comune utilizzo. Tuttavia, qualora tali indici non siano idonei a rappresentare la politica di investimento o lo stile gestionale del FONDO, si potrà fare riferimento a un indicatore di rischio (es.: VaR). All’indicatore di rischio individuato potrà essere associato anche un obiettivo di rendimento, purché la rappresentazione del profilo di rischio-rendimento del FONDO sia chiara e coerente con la politica di investimento e lo stile gestione del FONDO. Qualora non sia individuabile un benchmark coerentemente rappresentativo del profilo rischio-rendimento del FONDO o della sua politica di investimento, la SG potrà ometterlo, esplicitando le motivazioni di tale scelta.

4. All’articolo 126 dopo il comma 2 è inserito il seguente comma:

“3. Entro dieci giorni dal rilascio del provvedimento di approvazione di cui al comma 1, la BANCA CENTRALE iscrive il FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO nell’apposito “Elenco Fondi Approvati” (EFA) pubblicato, nella versione di volta in volta aggiornata, sul sito internet www.bcsm.sm, e contenente tra l’altro:

- a) numero e data di iscrizione nell’Elenco;*
- b) denominazione e caratteristiche del FONDO;*
- c) eventuali classi del FONDO e relativo ISIN code;*
- d) data di:*
 - approvazione del regolamento del FONDO;*
 - inizio operatività;*
 - inizio liquidazione;*
- e) denominazione della SG.”.*

Articolo XI.I.2 – Modifiche al Regolamento BCSM n. 2007-07 della raccolta del risparmio e dell'attività bancaria

1. All'articolo I.I.2, comma 1:

- sono inserite le seguenti definizioni:

“**“concessione o assunzione di titoli o merci in prestito”**: operazione di cui all'articolo 3 del Decreto Delegato 24 gennaio 2022 n. 8;”;

“**“CCP”**: controparte centrale di cui all'articolo 1, comma 1, lettera m quater) della LISF;”;

“**“merce”**: merce così definita all'articolo I.I.2 del Regolamento n. 2024-05;”;

“**“operazioni di vendita con patto di riacquisto”**: operazione così definita all'articolo 3 del Decreto Delegato 24 gennaio 2022 n. 8;”;

“**“portafoglio di negoziazione”**: portafoglio di negoziazione così definito all'articolo I.I.2 del Regolamento n. 2024-05;”.

- la definizione di “*servizi di investimento*” è così modificata:

“**“servizi di investimento”**: i servizi e le attività di investimento di cui alla lettera D dell'Allegato 1 della LISF;”.

2. All'articolo VII.I.1, il comma 1 è così modificato:

“1. Le disposizioni contenute negli articoli seguenti della presente Parte hanno la propria fonte legislativa negli articoli 45, 47, 48, 49, 52 e 74 della LISF e nel Titolo I del Decreto Delegato 26 marzo 2019 n. 50.”.

3. All'articolo VII.II.3, il comma 3 è così modificato:

“3. Con riferimento alle deduzioni delle minusvalenze nette su titoli, le plusvalenze e le minusvalenze implicite nel portafoglio immobilizzato si compensano tenendo conto degli eventuali contratti di copertura di titoli immobilizzati. Qualora il saldo complessivo risultante dalla compensazione presenti segno positivo non occorre operare alcuna deduzione dal patrimonio di vigilanza. Qualora il saldo complessivo risulti negativo, il 50% della minusvalenza deve essere dedotto dal computo del patrimonio di vigilanza. Ai fini di cui al presente comma, le plusvalenze e minusvalenze implicite sono determinate applicando le medesime disposizioni in materia di valutazione prudente previste dalla disciplina sui rischi di mercato, senza computo delle plusvalenze e delle minusvalenze implicite quando riguardanti titoli di Stato sammarinesi facenti parte del portafoglio immobilizzato.”.

4. All'articolo VII.II.4 sono apportate le seguenti modifiche:

- al comma 1, dopo la lettera d) è aggiunta la seguente lettera:

“e) le coperture patrimoniali per le operazioni con regolamento non contestuale di cui all'articolo VII.III.9-ter a cui si applica un fattore di ponderazione del 1250%, nel caso in cui, in alternativa all'applicazione di tale fattore, le stesse siano trattate come deduzioni.”;

- al comma 2, dopo l'alinea relativo alla lettera d) è aggiunto il seguente alinea:

“lettera e), è pari all'importo determinato ai sensi dell'articolo VII.III.9-ter, comma 3.”;

- al comma 4, l'ultimo alinea è così modificato:

“utilizzando i medesimi fattori di ponderazione adottati per il calcolo del rischio di credito di cui al Capo II del Titolo III.”.

5. All'articolo VII.II.6, la lettera b) del comma 1 è così modificata:

“b) il requisito patrimoniale minimo richiesto ai sensi dell'articolo VII.III.2-ter.”.

6. La rubrica del Titolo III della Parte VII è così modificata:

“Titolo III Adeguatezza patrimoniale”.

7. Dopo la rubrica del Titolo III della Parte VII e prima dell'articolo VII.III.1 è inserito il Capo I avente rubrica ***“Capo I Norme generali”***.

8. L'articolo VII.III.2 è così modificato:

“Articolo VII.III.2 - Struttura del coefficiente patrimoniale

1. Il coefficiente patrimoniale, espresso in valore percentuale, è costituito dal rapporto tra il patrimonio di vigilanza di cui al Titolo II e l'importo complessivo dell'esposizione al rischio.

2. L'importo complessivo dell'esposizione al rischio è calcolato come somma dei seguenti elementi, dopo aver tenuto conto di quanto previsto al comma 3:

- a) totale delle attività di rischio (attività per cassa e operazioni fuori bilancio), escluse quelle afferenti al PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE, ponderate per il rischio di credito conformemente a quanto previsto al Capo II, incluse quelle di cui all'articolo VII.III.9-ter;*
- b) requisiti patrimoniali per il rischio di mercato, determinati conformemente a quanto previsto al Capo III;*
- c) requisiti patrimoniali per il rischio di regolamento, determinati conformemente a quanto previsto al Capo IV*
- d) requisiti patrimoniali per il rischio operativo, determinati conformemente a quanto previsto al Capo V.*

3 Ai fini del calcolo dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio di cui al comma 2, i requisiti patrimoniali di cui alle lettere da b) a d), ad eccezione di quelli di cui all'articolo VII.III.9-ter, sono moltiplicati per 12,5.

4. Sono escluse dalla determinazione degli importi di cui alle lettere a) o b) del comma 2, le deduzioni dal patrimonio di vigilanza di cui all'articolo VII.II.4.”.

9. Dopo l'articolo VII.III.2 è inserito il seguente articolo:

“Articolo VII.III.2-bis – Deroga per operazioni attinenti al portafoglio di negoziazione di piccole dimensioni

1. Fatta salva la determinazione del requisito patrimoniale per il rischio di cambio e il rischio di posizione in merci, è consentito alle banche, con riferimento alle attività afferenti al PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE, sostituire il requisito patrimoniale per i rischi di mercato di cui all'articolo VII.III.2, comma 2, lettera b) con un requisito calcolato in conformità alla lettera a) del medesimo comma, a condizione che l'entità delle attività in bilancio e fuori bilancio attinenti al PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE rispetti entrambe le seguenti condizioni:

- a) non superi, di norma, il 5% delle attività totali e l'importo di euro 15 milioni;
- b) non superi mai il 6% delle attività totali e l'importo di euro 20 milioni.

2. Nel calcolo dell'entità delle operazioni in e fuori bilancio, le banche applicano quanto segue:

- a) gli strumenti di debito sono valutati al loro prezzo di mercato o al loro valore nominale, gli strumenti di capitale al prezzo di mercato e i derivati al valore nominale o di mercato degli strumenti sottostanti;
- b) il valore assoluto delle posizioni lunghe si somma con il valore assoluto delle posizioni corte.

3. Le banche comunicano preventivamente alla BANCA CENTRALE il ricorso alla deroga di cui al comma 1.

4. Nel caso in cui una banca non riesca a soddisfare le condizioni di cui al comma 1, lettera b), quest'ultima ne informa immediatamente la BANCA CENTRALE. Se, dopo la sua valutazione, la BANCA CENTRALE stabilisce e comunica alla banca che il requisito di cui al comma 1, lettera a) non è soddisfatto, la banca cessa di avvalersi di quanto previsto al comma 1 a partire dalla prima data di riferimento successiva per le segnalazioni trimestrali in materia di vigilanza prudenziale.”.

10. Dopo l'articolo VII.III.2-bis è inserito l'articolo VII.III.2-ter, rubricato “**Articolo VII.III.2-ter– Coefficiente patrimoniale minimo**”, strutturato in 3 commi dal contenuto speculare ai 3 commi del vigente articolo VII.III.9, eccetto per la sostituzione al comma 1 dell'espressione “*coefficiente di solvibilità*” con “*coefficiente patrimoniale*” e della percentuale dell’“11%” con quella dell’“8%”

11. Dopo l'articolo VII.III.2-ter e prima dell'articolo VII.III.3 è inserito il Capo II avente rubrica “**Capo II Rischio di credito**”.

12. All'articolo VII.III.8, la lettera b) del comma 4 è così modificata:

“b) i titoli da ricevere per operazioni da regolare appartenenti al PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE;”.

13. Dopo l'articolo VII.III.8 e prima dell'articolo VII.III.9 è inserito il Capo III avente rubrica “**Capo III Rischio di mercato**”.

14. L'articolo VII.III.9 è così modificato:

“Articolo VII.III.9 - Copertura patrimoniale minima dei rischi di mercato

1. La copertura patrimoniale minima richiesta per i rischi di mercato di tutte le attività afferenti al PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE e di tutte le attività non comprese nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE soggette a rischio di cambio o a rischio di posizione in merci, è determinata conformemente a quanto previsto al Capo II, del Titolo IV, della Parte VII del Regolamento n. 2024-05, fatto salvo che i riferimenti alla nozione di “fondi propri” sono da intendersi alla nozione di “patrimonio di vigilanza.”.

15. Dopo l'articolo VII.III.9 è inserito il seguente Capo IV, comprensivo dei seguenti articoli:

“Capo IV

Rischio di regolamento

Articolo VII.III.9-bis – Rischio di regolamento-consegna (transazioni DVP)

1. Per le operazioni su strumenti finanziari, valute e MERCI – con esclusione delle OPERAZIONI DI VENDITA CON PATTO DI RILACQUISTO o delle operazioni di CONCESSIONE O ASSUNZIONE DI TITOLI O MERCI IN PRESTITO – che non risultano regolate dopo lo scadere delle date previste, le banche devono detenere un requisito patrimoniale.

2. Al fine di calcolare il requisito patrimoniale per il rischio di regolamento di cui al comma 1, le banche calcolano la differenza di prezzo alla quale si trovano esposte, determinato come differenza tra il prezzo di regolamento convenuto per lo strumento finanziario, la valuta o la MERCE in questione e il suo valore di mercato corrente, quando tale differenza può comportare una perdita per la banca.

3. Al fine di calcolare il requisito patrimoniale per il rischio di regolamento, la banca moltiplica tale differenza di prezzo per il corrispondente fattore di ponderazione di cui alla tabella sottostante, in funzione del numero di giorni lavorativi trascorsi dalla data di regolamento prevista:

Numero di giorni lavorativi dopo la data di regolamento	Fattori di ponderazione
5 — 15	8%
16 — 30	50%
31 — 45	75%
46 o più	100%

Articolo VII.III.9-ter – Operazioni con regolamento non contestuale (transazioni non DVP)

1. Le banche devono detenere un requisito patrimoniale, determinato conformemente a quanto previsto dalla tabella sottostante, qualora:

- a) hanno pagato strumenti finanziari, valute o MERCI prima di riceverli o hanno consegnato strumenti finanziari, valute o MERCI prima di ricevere il relativo pagamento;
- b) nel caso di operazioni transfrontaliere, è trascorso un giorno o più dal momento in cui hanno effettuato il pagamento o la consegna senza aver ricevuto il relativo corrispettivo.

Fino alla prima data prevista dal contratto per il pagamento o la consegna	Dalla prima data prevista dal contratto per il pagamento o la consegna fino a quattro giorni dopo la seconda data prevista dal contratto per il pagamento o la consegna	Da cinque giorni lavorativi dopo la seconda data prevista dal contratto per il pagamento o l'estinzione dell'operazione

Nessun patrimoniale	requisito	Trattamento come controparte debitrice	Trattamento come controparte debitrice con ponderazione al 1250%
------------------------	-----------	--	---

2. Nel calcolare il requisito patrimoniale per le operazioni con regolamento non contestuale, le banche trattano il valore trasferito come un credito nei confronti della controparte, applicando, a tutte queste esposizioni, o i fattori di ponderazione del rischio di credito di cui al Capo II o alternativamente un fattore di ponderazione del 100%.

3. Nel caso in cui l'ammontare dell'esposizione positiva inerente alle operazioni con regolamento non contestuale non è di importo significativo, le banche possono comunque applicare, a tutte queste esposizioni, un fattore di ponderazione del 100%, tranne nel caso in cui è richiesta, conformemente all'ultima colonna della tabella sovrastante, una ponderazione del rischio del 1250%.

4. In alternativa all'applicazione di un fattore di ponderazione del rischio del 1250% alle esposizioni inerenti a operazioni con regolamento non contestuale rientranti nei casi di cui all'ultima colonna della tabella sovrastante, le banche possono dedurre dal patrimonio di vigilanza il valore trasferito, maggiorato dell'eventuale differenza positiva a proprio favore tra il valore di mercato corrente del sottostante da ricevere e il corrispettivo pagato o tra il corrispettivo da ricevere e il valore corrente del sottostante ceduto.

Articolo VII.III.9-quater – Sospensione

1. In caso di gravi perturbazioni del funzionamento di un sistema di regolamento, di un sistema di compensazione o di una CCP, la BANCA CENTRALE ha la facoltà di sospendere l'applicazione dei requisiti patrimoniali in materia di rischio di regolamento di cui al presente Capo IV fino a quanto non sia ripristinato il corretto funzionamento. In tal caso, il mancato regolamento di un'operazione di negoziazione da parte della controparte non è considerato come un default ai fini del rischio di credito.”.

16. Dopo l'articolo VII.III.9-quater e prima dell'articolo VII.III.10 è inserito il Capo V avente rubrica “**Capo V Rischio operativo**”.

17. Dopo l'articolo VII.III.10 e prima dell'articolo VII.III.11 è inserito il Capo VI avente rubrica “**Capo VI Esposizioni creditizie deteriorate**”.

18. All'articolo VII.IV.1, i commi 2 e 3 sono così modificati:

“2. Per valutare correttamente l'assunzione di rischio verso una determinata controparte, anche in relazione alla presenza di garanzie, è necessario calcolare per ciascuna controparte o gruppo di controparti connesse la relativa esposizione, utilizzando i medesimi fattori di ponderazione adottati per il calcolo del rischio di credito di cui al Capo II del Titolo III della presente Parte.

3. L'esposizione complessiva, di cui al primo comma, include anche le attività di rischio che derivano alla banca dalla gestione del proprio portafoglio finanziario, ad eccezione di quelle rientranti nel PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE.”.

19. All'articolo VII.IX.12, il comma 1 è così modificato:

“1. Le banche devono disporre in ogni momento di una corretta percezione della propria esposizione al rischio di tasso di interesse derivante dalle attività esterne al PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE, al rischio di liquidità e al rischio di mercato e dotarsi di strumenti idonei alla loro rilevazione, misurazione, monitoraggio e gestione, coerentemente con le dimensioni ed il grado di complessità dell’operatività aziendale.”.

20. All’articolo VII.IX.12, dopo il comma 2 è inserito il seguente comma:

“3. Nella gestione del portafoglio finanziario, le banche, oltre alla determinazione della copertura patrimoniale minima richiesta per i rischi di mercato di cui al Capo III del Titolo III, devono rispettare le disposizioni in materia di PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE di cui al Capo I, del Titolo IV, della Parte VII del Regolamento n. 2024-05.”.

21. All’articolo X.I.4, il comma 2 è così modificato:

“2. Fermo restando gli obblighi di separazione organizzativa di cui all’articolo VII.IX.13, lettera d), per quanto concerne la disciplina dei rapporti con la clientela che le banche devono osservare nella prestazione dei SERVIZI DI INVESTIMENTO, trova applicazione quanto previsto dal Regolamento n. 2024-05.”.

22. Al comma 1 dell’articolo XI.V.4, il riferimento all’articolo VII.III.9 è aggiornato all’articolo VII.III.2-ter.

23. In tutto il Regolamento l’espressione *“controparti qualificate”* è sostituita con *“clienti qualificati”*.

24. In tutto il Regolamento l’espressione *“coefficiente di solvibilità”* è sostituita con *“coefficiente patrimoniale”*.

Articolo XI.I.3 – Modifiche al Regolamento BCSM n. 2008-01 in materia di attività assicurativa rami vita

1. La definizione di *“clienti professionali”* di cui all’articolo 1, comma 1, è modificata come segue:

*“▪ “**clienti professionali**”: i soggetti di cui all’Allegato 1 del Regolamento BCSM n. 2024-05 in materia di servizi e attività di investimento;”.*

Articolo XI.I.4 – Modifiche al Regolamento BCSM n. 2014-01 in materia di promozione finanziaria

1. Tutti i riferimenti agli STRUMENTI FINANZIARI sono da ritenersi estesi anche alla nozione di DEPOSITO STRUTTURATO.

2. Al comma 1, dell’articolo 1 del Regolamento BCSM n. 2014-01, è inserita la seguente definizione:

*“▪ “**deposito strutturato**”: deposito così definito dall’articolo I.I.2 del Regolamento n. 2024-05;”.*

3. La definizione di *“clienti professionali”* di cui all’articolo 1, comma 1, è modificata come segue:

*“▪ “**clienti professionali**”: i soggetti di cui all’Allegato 1 del Regolamento BCSM n. 2024-05 in materia di servizi e attività di investimento;”.*

Articolo XI.I.5 – Modifiche alla Circolare BCSM n. 2022-01 sul regime prudenziale della cartolarizzazione di sistema

1. Al paragrafo “3.3. *Fattore di ponderazione ABS-Junior*”:
 - a) l'espressione “MSR” è modificata con “MCR”;
 - b) l'espressione “- MSR= *coefficiente di solvibilità minimo pari all'11% di cui all'articolo VII.III.9, comma 1 del REGOLAMENTO BCSM N. 2007-07;*” è modificata con “- MCR= *coefficiente patrimoniale minimo pari all'8%;*”.

Articolo XI.I.6 – Testi consolidati

1. I testi consolidati con le modifiche introdotte dal presente Titolo I saranno resi disponibili nel sito internet della Banca Centrale della Repubblica di San Marino (www.bcsm.sm).
2. A fronte delle modifiche di cui all'articolo XI.I.2, comma 10, ogni ulteriore disposizione di vigilanza contenuta nei provvedimenti della BANCA CENTRALE, concernete le banche, in cui è indicata l'espressione “*coefficiente di solvibilità*” è sostituita con “*coefficiente patrimoniale*”, così come la relativa percentuale variata dall’“11%” all’“8%”.

Titolo II
Tempi di attuazione

Articolo XI.II.1 – Entrata in vigore

1. Il presente Regolamento entra in vigore il 1° gennaio 2025.
2. Il presente Regolamento abroga:
 - a) la Lettera Uniforme n. 18/F del 31 marzo 1993;
 - b) le Circolari BCSM n. 42 e n. 27/F del 18 maggio 2005, che continuano tuttavia ad applicarsi fino al 31 dicembre 2025, tenuto conto del regime transitorio di cui ai successivi articoli del presente Titolo;
 - c) la Circolare BCSM n. 2008-06.
3. Le disposizioni di cui al Titolo X, della Parte X del presente Regolamento si applicano agli STRUMENTI FINANZIARI prodotti e/o distribuiti dal 1° gennaio 2026.
4. I nuovi criteri di classificazione dei CLIENTI come CLIENTI PROFESSIONALI di cui all'Allegato 1 del presente Regolamento si applicano dal 1° aprile 2025, essendo fatte salve le operazioni eseguite prima di tale termine sulla base delle previgenti disposizioni.

5. Fermo restando quanto previsto ai commi precedenti e all'articolo XI.II.8, per i soggetti che alla data di entrata in vigore del presente Regolamento già prestano uno o più SERVIZI DI INVESTIMENTO ai sensi dell'articolo 156, comma 1 della LISF e per le società di gestione già autorizzate a tale data a uno o più dei SERVIZI DI INVESTIMENTO di cui alle lettere D4, D6 e D7 dell'Allegato 1 della LISF, i termini di adeguamento alle disposizioni di cui alla Parte VII (Titolo VI e articoli VII.VII.4, VII.VII.7 e VII.VII.10) e alla Parte X del presente Regolamento sono stabiliti all'articolo XI.II.2, commi 1 e 2 e agli articoli dal XI.II.3 al XI.II.7.

6. Al completamento di ciascuno degli adeguamenti di cui all'articolo XI.II.2, commi 1 e 2 e di cui agli articoli dal XI.II.3 al XI.II.8, i soggetti di cui al comma 5 sono tenuti a trasmettere una comunicazione alla BANCA CENTRALE, documentando gli adeguamenti eseguiti ai fini del rispetto delle disposizioni di cui al presente Regolamento previste da ciascuno di tali articoli.

7. In caso di mancato adeguamento nei termini previsti, la BANCA CENTRALE può revocare l'autorizzazione ai sensi dell'articolo 10 della LISF, ferme restando le ulteriori cause di revoca di cui al medesimo articolo.

Articolo XI.II.2 – Adeguamento ai nuovi criteri di classificazione dei clienti come clienti professionali

1. I soggetti che alla data di entrata in vigore del presente Regolamento già prestano uno o più SERVIZI DI INVESTIMENTO ai sensi dell'articolo 156, comma 1 della LISF, procedono precedentemente alla prestazione di qualsiasi SERVIZIO DI INVESTIMENTO successiva al termine di cui all'articolo XI.II.1, comma 4, e comunque non oltre al 31 dicembre 2025, alla verifica del rispetto dei nuovi criteri di classificazione come CLIENTI PROFESSIONALI di cui all'Allegato 1 del presente Regolamento, dei CLIENTI già classificati come CLIENTI PROFESSIONALI ai sensi delle previgenti disposizioni, con conseguente riclassificazione dei medesimi in mancanza dei nuovi criteri previsti.

2. Le società di gestione di cui all'articolo 1 della LISF, procedono precedentemente a qualsiasi nuova sottoscrizione di quote di FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO riservati a CLIENTI PROFESSIONALI successiva al termine di cui all'articolo XI.II.1, comma 4, e comunque non oltre al 31 dicembre 2025, alla verifica del rispetto dei nuovi criteri di classificazione come CLIENTI PROFESSIONALI di cui all'Allegato 1 del presente Regolamento, dei CLIENTI già classificati come CLIENTI PROFESSIONALI ai sensi delle previgenti disposizioni, con conseguente riclassificazione dei medesimi in mancanza dei nuovi criteri previsti.

3. Le imprese di assicurazione di cui all'articolo 1 della LISF, procedono precedentemente a qualsiasi nuova conclusione di contratti dedicati successiva al termine di cui all'articolo XI.II.1, comma 4, e comunque non oltre al 31 dicembre 2025, alla verifica del rispetto dei nuovi criteri di classificazione come CLIENTI PROFESSIONALI di cui all'Allegato 1 del presente Regolamento, dei CLIENTI già classificati come CLIENTI PROFESSIONALI ai sensi delle previgenti disposizioni, con conseguente riclassificazione dei medesimi in mancanza dei nuovi criteri previsti.

Articolo XI.II.3 – Adeguamento alle disposizioni in materia di governo degli strumenti finanziari per i fondi comuni di investimento

1. I regolamenti di gestione e i prospetti informativi dei FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO già autorizzati alla data di entrata in vigore del presente Regolamento dovranno essere adeguati alle disposizioni di cui al Capo I, del Titolo X, della Parte X del presente Regolamento entro il 31 dicembre 2025, conformemente a quanto previsto dall'articolo 128 del Regolamento BCSM n. 2006-03.

Articolo XI.II.4 – Adeguamento della modulistica contrattuale e precontrattuale

1. I soggetti di cui all'articolo XI.II.1, comma 5 sono tenuti a uniformare la propria modulistica contrattuale e i documenti informativi alle disposizioni di cui ai Capi V, VI e VII del Titolo VI della Parte VII e di cui alla Parte X del presente Regolamento entro il 30 settembre 2025.

Articolo XI.II.5 – Adeguamento dei contratti in essere

1. I contratti di durata, ossia i contratti i cui effetti giuridici diretti si protraggono nel tempo, con o senza scadenze predeterminate, relativi a SERVIZI DI INVESTIMENTO o a SERVIZI ACCESSORI, conclusi prima dell'entrata in vigore del presente Regolamento, o comunque non conformi alle disposizioni previste ai Capi V, VI e VII del Titolo VI della Parte VII e di cui alla Parte X, devono essere oggetto di modifica generalizzata da parte dei soggetti di cui all'articolo X.II.1, comma 5, entro il 31 dicembre 2025, con possibilità di ricorso in via eccezionale, considerata la natura di modifica imposta e di maggior favore per il CLIENTE, alla medesima procedura prevista dall'articolo X.IV.20 del Regolamento BCSM n. 2007-07, ancorché trattasi di variazione per obbligatorio allineamento ai nuovi standard normativi.

Articolo XI.II.6 – Adeguamenti operativi

1. Fatto salvo quanto stabilito ai precedenti articoli del presente Titolo e fermo restando quanto previsto al successivo articolo XI.II.7, i soggetti di cui all'articolo XI.II.1, comma 5, sono tenuti ad effettuare gli adeguamenti operativi necessari ai fini del rispetto di quanto previsto al Titolo VI e agli articoli VII.VII.4, VII.VII.7 e VII.VII.10 della Parte VII e alla Parte X del presente Regolamento, entro il 30 settembre 2025.

Articolo XI.II.7 – Adeguamento ai requisiti di conoscenza e competenza del personale

1. Il termine entro il quale il possesso dei requisiti di conoscenza e competenza di cui all'articolo X.XI.1 deve risultare in capo a tutto il personale comunque allocato, presso i soggetti di cui all'articolo X.II.1, comma 3, allo svolgimento delle attività di cui al medesimo articolo X.XI.1, è il 31 marzo 2026.

2. I soggetti di cui all'articolo X.II.1, comma 5 trasmettono alla BANCA CENTRALE, entro 90 giorni dalla data di entrata in vigore del presente Regolamento, l'elenco dei nominativi che, pur svolgendo le attività di cui all'articolo X.XI.1, non dispongono dei requisiti prescritti, unitamente all'indicazione delle azioni pianificate al fine del rispetto del termine di cui al comma 1.

Articolo XI.II.8 – Ulteriori adeguamenti per società finanziarie non specializzate

1. Le società finanziarie di cui all'articolo X.II.1, comma 5, che intendano:

- a) specializzarsi come “IMPRESA DI INVESTIMENTO”, dando piena ed esclusiva applicazione al presente Regolamento, rinunciano all'autorizzazione all'esercizio di attività riservate non conformi a quanto previsto al Titolo II, della Parte II del presente Regolamento, presentando richiesta di variazione dell'autorizzazione ai sensi dell'articolo III.VII.1 del Regolamento BCSM n. 2011-03, unitamente a un piano per la dismissione dei rapporti contrattuali relativi alle attività riservate rinunciate;
- b) mantenere l'autorizzazione all'esercizio di tutte le attività riservate, inclusa l'attività di concessione di finanziamenti anche in via non accessoria ai SERVIZI DI INVESTIMENTO, rispettano, oltre a quanto previsto in termini di adeguamento nei precedenti articoli del presente Titolo, il Regolamento BCSM n. 2011-03, fatta eccezione per quanto segue:
 - in materia di ESPONENTI AZIENDALI, applicano, a decorrere dal 1° gennaio 2026, le disposizioni di cui alla Parte IV del Regolamento BCSM n. 2007-07 in luogo delle corrispondenti disposizioni della Parte IV del Regolamento BCSM n. 2011-03;
 - in materia di adeguatezza patrimoniale, applicano, a decorrere dal 1° luglio 2026, le disposizioni di cui al Titolo III della Parte VII del Regolamento BCSM n. 2007-07 in luogo delle corrispondenti disposizioni del Titolo III della Parte VII del Regolamento BCSM n. 2011-03.

Articolo XI.II.9 – Adeguamento della disciplina prudenziale delle banche ai rischi di mercato e di regolamento

1. Per le banche di cui all'articolo X.II.1, comma 5, le modifiche al Regolamento BCSM n. 2007-07 di cui all'articolo XI.I.2 trovano applicazione a decorrere dal 1° luglio 2026.

2. Per effetto di quanto disposto al comma 1, tutti i trasferimenti dal portafoglio non immobilizzato a quello immobilizzato e viceversa realizzati nel corso del primo semestre 2026, sono da intendersi eseguiti in relazione ad “*ipotesi eccezionale*” ai sensi dell’articolo IV.V.1, comma 3, del Regolamento BCSM n. 2016-02.

Articolo XI.II.10 – Adeguamento della disciplina sul regime prudenziale della cartolarizzazione di sistema

1. Le disposizioni di modifica della Circolare BCSM n. 2022-01 di cui all’articolo XI.I.5 si applicano a decorrere dal 1° luglio 2026.

2. Per effetto della decorrenza dal 1° luglio 2026 delle modifiche di cui all’articolo XI.I.5, la differenza risultante al 1° luglio 2026 tra il valore cumulato fino a tale data del fattore di ponderazione annuo aggiuntivo costante specifico per ciascuna banca originator (μ_i) determinato ai sensi delle nuove disposizioni di cui all’articolo XI.I.5 e lo stesso valore cumulato determinato ai sensi delle disposizioni previgenti, è distribuita uniformemente per gli anni di vita residua delle ABS-JUNIOR e aggiunta quindi dal 31 dicembre 2026 per la quota parte annuale al fattore di ponderazione annuo aggiuntivo costante specifico per ciascuna banca originator (μ_i) determinato ai sensi delle nuove disposizioni di cui all’articolo XI.I.5.

Articolo XI.II.11 – Pubblicazione modelli

1. I seguenti modelli richiamati nel presente Regolamento sono pubblicati dalla BANCA CENTRALE, nella versione di volta in volta aggiornata, all’interno della sezione normativa del sito internet www.bcsm.sm, con evidenza della data di decorrenza della loro validità:

- a) “*imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di onorabilità*”;
- b) “*imprese di investimento: autodichiarazione criteri di correttezza*”;
- c) “*imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di professionalità*”;
- d) “*imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di indipendenza per funzioni di amministratore*”;
- e) “*imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di indipendenza per funzioni di controllo*”;
- f) “*imprese di investimento: autodichiarazione requisiti di indipendenza per funzioni di direzione*”;
- g) “*imprese di investimento: schema di relazione sulla struttura organizzativa*”.

TITOLO III

Disposizioni di coordinamento per società fiduciarie

Articolo XI.III.1 – Ambito di applicazione

1. Le disposizioni di cui al presente Titolo trovano applicazione per le società costituite previa autorizzazione della BANCA CENTRALE, rilasciata ai sensi dell’articolo 7 della LISF, per l’esclusivo esercizio dell’attività riservata di cui alla lettera C dell’Allegato 1 della medesima legge (c.d. “società fiduciarie”).

Articolo XI.III.2 – Disposizioni di coordinamento

1. Per le società di cui al precedente articolo XI.III.1 trovano applicazione in quanto compatibili:

- a) con riguardo alle attività esercitabili, la Parte II del presente Regolamento fatto salvo che nessun'altra attività riservata o ramo di attività riservata potrà essere autorizzata oltre a quella di cui alla lettera C dell'Allegato 1 della LISF;
- b) con riguardo alle procedure autorizzative e abilitative di *market entry*, la Parte III del presente Regolamento, fatta salva la diversa misura del capitale sociale minimo (fissata unitariamente in euro 100.000);
- c) con riguardo agli esponenti aziendali, la Parte IV del presente Regolamento;
- d) con riguardo agli assetti proprietari, la Parte V del presente Regolamento;
- e) con riguardo al bilancio, la Parte VI del presente Regolamento;
- f) con riguardo alla vigilanza prudenziale, le disposizioni di seguito indicate della Parte VII del presente Regolamento:
 - Titolo I, fatta eccezione per l'articolo VII.I.3;
 - Titolo VI, fatta eccezione per i Capi V, VI e VII;
 - Titolo VII, fatta eccezione per il Capo III;
 - Titoli VIII e X;
- g) con riguardo agli strumenti di controllo, la Parte VIII del presente Regolamento;
- h) con riguardo al gruppo finanziario, la Parte IX, Titoli I e II del presente Regolamento;
- i) con riguardo alla prestazione dei servizi fiduciari, la Circolare BCSM n. 2010-02 in materia di norme di sana e prudente gestione per società fiduciarie.

CLIENTI PROFESSIONALI

Un cliente professionale è un cliente che possiede l'esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere le proprie decisioni in materia di investimenti e valutare correttamente i rischi che assume.

I. CLIENTI PROFESSIONALI DI DIRITTO

Sono considerati clienti professionali di diritto per tutti i servizi di investimento e gli strumenti finanziari:

- 1) i soggetti che sono tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari, siano essi di diritto sammarinese o estero. Si intendono inclusi nell'elenco sottostante tutti i soggetti autorizzati che svolgono le attività caratteristiche dei soggetti menzionati, quali:
 - a) banche;
 - b) imprese di investimento;
 - c) altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati;
 - d) imprese di assicurazione;
 - e) organismi di investimento collettivo e relative società di gestione;
 - f) fondi pensione e relative società di gestione;
 - g) negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci;
 - h) singoli membri di una borsa;
 - i) altri investitori istituzionali;
- 2) le imprese di grandi dimensioni che soddisfano, a livello di singola società, almeno due dei seguenti criteri dimensionali:
 - totale di bilancio: euro 20.000.000
 - fatturato netto: euro 40.000.000
 - fondi propri: euro 2.000.000
- 3) l'Eccellentissima Camera della Repubblica di San Marino, i governi nazionali e regionali, compresi gli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico a livello nazionale o regionale, le banche centrali, inclusa la Banca Centrale della Repubblica di San Marino, le istituzioni internazionali e sovranazionali come la Banca mondiale, l'FMI, la BCE, la BEI e altre organizzazioni internazionali analoghe;

- 4) altri investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie.

I summenzionati clienti professionali di diritto possono comunque richiedere un trattamento quale cliente al dettaglio e i PSI possono convenire di fornire loro un livello più elevato di protezione.

Quando il cliente di un PSI è un soggetto come definito in precedenza, il PSI deve informarlo, prima di qualunque prestazione di servizi, che, sulla base delle informazioni di cui dispone, esso è considerato un cliente professionale e che verrà trattato come tale a meno che il PSI e il cliente convengano diversamente. Il PSI deve inoltre informare il cliente del fatto che può richiedere una modifica dei termini di tale accordo per ottenere un maggior livello di protezione.

Spetta al cliente considerato professionale di diritto richiedere un livello più elevato di protezione se ritiene di non essere in grado di valutare o gestire correttamente i rischi assunti.

A tal fine, i clienti considerati professionali di diritto concludono un accordo scritto con il PSI che stabilisca per quale o quali servizi, operazioni o tipo di strumenti finanziari si applica tale trattamento di cliente al dettaglio.

II. CLIENTI PROFESSIONALI SU RICHIESTA

II.1. Criteri di identificazione

I PSI possono trattare i clienti diversi da quelli di cui alla sezione I, che ne facciano espressa richiesta, come clienti professionali, purché siano rispettati i criteri e le procedure indicate di seguito. Non è comunque consentito presumere che tali clienti possiedano conoscenze ed esperienze di mercato comparabili a quelle delle categorie di cui alla sezione I.

La disapplicazione di regole di comportamento previste per la prestazione dei servizi nei confronti di clienti non professionali è consentita quando, dopo aver effettuato una valutazione adeguata della competenza, dell'esperienza e delle conoscenze del cliente, il PSI possa ragionevolmente ritenere, tenuto conto della natura delle operazioni o dei servizi previsti, che il cliente sia in grado di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e di comprendere i rischi che assume.

Il possesso di requisiti di professionalità o competenza previsti ai sensi delle vigenti disposizioni per esponenti aziendali, diversi dai membri del collegio sindacale, di soggetti autorizzati nel settore finanziario, può essere considerato come riferimento per valutare la competenza e le conoscenze del cliente.

Nel corso di tale valutazione, devono essere soddisfatti almeno due dei seguenti criteri:

- il cliente ha effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato in questione con una frequenza media di 10 operazioni al trimestre nei quattro trimestri precedenti;
- il valore del portafoglio di strumenti finanziari del cliente, inclusi i depositi in denaro e gli strumenti finanziari, supera 500.000 euro;
- il cliente lavora o ha lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza delle operazioni o dei servizi previsti.

In caso di persona giuridica, la valutazione di cui sopra è condotta con riguardo alla persona autorizzata a effettuare operazioni per suo conto e/o alla persona giuridica medesima.

II.2. Procedura

I clienti di cui alla sezione II.1 possono rinunciare alle protezioni previste dalle norme di comportamento solo una volta espletata la procedura seguente:

- i clienti devono comunicare per iscritto al PSI che desiderano essere trattati come clienti professionali, a titolo generale o rispetto a un particolare servizio o transazione di investimento o tipo di transazione o di strumento finanziario;
- il PSI deve avvertire i clienti, in una comunicazione scritta e chiara, di quali sono le protezioni e i diritti di indennizzo che potrebbero perdere;
- i clienti devono dichiarare per iscritto, in un documento separato dal contratto, di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni.

Prima di decidere di accettare richieste di rinuncia a protezione, i PSI devono adottare tutte le misure ragionevoli possibili per accertarsi che il cliente che chiede di essere considerato cliente professionale soddisfi i requisiti indicati nella sezione II.1.

I PSI devono adottare per iscritto misure interne appropriate per classificare i clienti.

Spetta ai clienti professionali informare il PSI di eventuali cambiamenti che potrebbero influenzare la loro attuale classificazione. Se tuttavia il PSI constata che il cliente non soddisfa più le condizioni necessarie per ottenere il trattamento riservato ai clienti professionali, deve adottare provvedimenti appropriati.

TAVOLE SUL MAPPING DEI RATING

1. MAPPING DEI RATING RILASCIATI DA FITCH RATINGS

Rating a lungo termine per esposizioni verso: amministrazioni centrali e banche centrali, intermediari vigilati, enti del settore pubblico, enti territoriali, banche multilaterali di sviluppo, imprese e altri soggetti

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio				ECAI
	Amministrazioni centrali e banche centrali	Intermediari vigilati, enti del settore pubblico ed enti territoriali	Banche multilaterali di sviluppo	Imprese e altri soggetti	Fitch Ratings
1	0%	20%	20%	20%	da AAA a AA-
2	20%	50%	50%	50%	da A+ a A-
3	50%	100%	50%	100%	da BBB+ a BBB-
4	100%	100%	100%	100%	da BB+ a BB-
5	100%	100%	100%	150%	da B+ a B-
6	150%	150%	150%	150%	CCC+ e inferiori

Rating a breve termine per esposizioni verso intermediari vigilati e imprese

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio	ECAI
		Fitch Ratings
1	20%	F1+, F1
2	50%	F2
3	100%	F3
da 4 a 6	150%	inferiori a F3

Rating per esposizioni verso OIC

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio	ECAI
		Fitch Ratings
1	20%	da AAA a AA-
2	50%	da A+ a A-
3 e 4	100%	da BBB+ a BB-
5 e 6	150%	B+ e inferiori

Rating a lungo termine per posizioni verso cartolarizzazioni

Classe di merito di credito	ECAI
	Fitch Ratings
1	AAA
2	AA+
3	AA
4	AA-
5	A+
6	A
7	A-
8	BBB+
9	BBB
10	BBB-
11	BB+
12	BB
13	BB-
14	B+
15	B
16	B-
17	CCC
Tutti gli altri	inferiori a CCC

Rating a breve termine per posizioni verso cartolarizzazioni

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio	ECAI
		Fitch Ratings
1	20%	F1+, F1
2	50%	F2
3	100%	F3
Tutte le altre valutazioni del merito di credito	1250%	inferiori a F3

2. MAPPING DEI RATING RILASCIATI DA MOODY'S

Rating a lungo termine per esposizioni verso: amministrazioni centrali e banche centrali, intermediari vigilati, enti del settore pubblico, enti territoriali, banche multilaterali di sviluppo, imprese e altri soggetti

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio				ECAI
	Amministrazioni centrali e banche centrali	Intermediari vigilati, enti del settore pubblico ed enti territoriali	Banche multilaterali di sviluppo	Imprese e altri soggetti	Moody's
1	0%	20%	20%	20%	da Aaa a Aa3
2	20%	50%	50%	50%	da A1 a A3
3	50%	100%	50%	100%	da Baa1 a Baa3
4	100%	100%	100%	100%	da Ba1 a Ba3
5	100%	100%	100%	150%	da B1 a B3
6	150%	150%	150%	150%	Caa1 e inferiori

Rating a breve termine per esposizioni verso intermediari vigilati e imprese

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio	ECAI
		Moody's
1	20%	P-1
2	50%	P-2
3	100%	P-3
da 4 a 6	150%	NP

Rating per esposizioni verso OIC

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio	ECAI
		Moody's
1	20%	da Aaa a Aa3
2	50%	da A1 a A3
3 e 4	100%	da Baa1 a Ba3
5 e 6	150%	B1 e inferiori

Rating a lungo termine per posizioni verso cartolarizzazioni

Classe di merito di credito	ECAI
	Moody's
1	Aaa
2	Aa1
3	Aa2
4	Aa3
5	A1
6	A2
7	A3
8	Baa1
9	Baa2
10	Baa3
11	Ba1
12	Ba2
13	Ba3
14	B1
15	B2
16	B3
17	da Caa1 a Caa3
Tutti gli altri	inferiori a Caa3

Rating a breve termine per posizioni verso cartolarizzazioni

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio	ECAI
		Moody's
1	20%	P-1
2	50%	P-2
3	100%	P-3
Tutte le altre valutazioni del merito di credito	1250%	inferiori a P3

3. MAPPING DEI RATING RILASCIATI DA STANDARD & POOR'S RATING SERVICES

Rating a lungo termine per esposizioni verso: amministrazioni centrali e banche centrali, intermediari vigilati, enti del settore pubblico, enti territoriali, banche multilaterali di sviluppo, imprese e altri soggetti

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio				ECAI
	Amministrazioni centrali e banche centrali	Intermediari vigilati, enti del settore pubblico ed enti territoriali	Banche multilaterali di sviluppo	Imprese e altri soggetti	Standard & Poor's
1	0%	20%	20%	20%	da AAA a AA-
2	20%	50%	50%	50%	da A+ a A-
3	50%	100%	50%	100%	da BBB+ a BBB-
4	100%	100%	100%	100%	da BB+ a BB-
5	100%	100%	100%	150%	da B+ a B-
6	150%	150%	150%	150%	CCC+ e inferiori

Rating a breve termine per esposizioni verso intermediari vigilati e imprese

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio	ECAI
		Standard & Poor's
1	20%	A-1+, A-1
2	50%	A-2
3	100%	A-3
da 4 a 6	150%	inferiori a A-3

Rating per esposizioni verso OIC

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio	ECAI
		Standard & Poor's
1	20%	da AAA m/f a AA- m/f
2	50%	da A+ m/f a A- m/f
3 e 4	100%	da BBB+ m/f a BB- m/f
5 e 6	150%	B+ m/f e inferiori

Rating a lungo termine per posizioni verso cartolarizzazioni

Classe di merito di credito	ECAI
	Standard & Poor's
1	AAA
2	AA+
3	AA
4	AA-
5	A+
6	A
7	A-
8	BBB+
9	BBB
10	BBB-
11	BB+
12	BB
13	BB-
14	B+
15	B
16	B-
17	da CCC+ a CCC-
Tutti gli altri	inferiori a CCC-

Rating a breve termine per posizioni verso cartolarizzazioni

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio	ECAI
		Standard & Poor's
1	20%	A-1+, A-1
2	50%	A-2
3	100%	A-3
Tutte le altre valutazioni del merito di credito	1250%	inferiori a A-3

4. MAPPING DEI RATING RILASCIATI DA DBRS RATINGS

Rating a lungo termine per esposizioni verso: amministrazioni centrali e banche centrali, intermediari vigilati, enti del settore pubblico, enti territoriali, banche multilaterali di sviluppo, imprese e altri soggetti

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio				ECAI
	Amministrazioni centrali e banche centrali	Intermediari vigilati, enti del settore pubblico ed enti territoriali	Banche multilaterali di sviluppo	Imprese e altri soggetti	DBRS RATINGS
1	0%	20%	20%	20%	da AAA a AA _(Low)
2	20%	50%	50%	50%	da A _(High) a A _(Low)
3	50%	100%	50%	100%	da BBB _(High) a BBB _(Low)
4	100%	100%	100%	100%	da BB _(High) a BB _(Low)
5	100%	100%	100%	150%	da B _(High) a B _(Low)
6	150%	150%	150%	150%	CCC e inferiori

Rating a breve termine per esposizioni verso intermediari vigilati e imprese

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio	ECAI
		DBRS RATINGS
1	20%	R-1 _(High) , R-1 _(Middle) , R-1 _(Low)
2	50%	R-2 _(High) , R-2 _(Middle) , R-2 _(Low)
3	100%	R-3
da 4 a 6	150%	inferiori a R-3

Rating a lungo termine per posizioni verso cartolarizzazioni

Classe di merito di credito	ECAI
	DBRS RATINGS
1	AAA
2	AA ^(high)
3	AA
4	AA ^(low)
5	A ^(high)
6	A
7	A ^(low)
8	BBB ^(high)
9	BBB
10	BBB ^(low)
11	BB ^(high)
12	BB
13	BB ^(low)
14	B ^(high)
15	B
16	B ^(low)
17	da CCC ^(high) a CCC ^(low)
Tutti gli altri	inferiori a CCC ^(low)

Rating a breve termine per posizioni verso cartolarizzazioni

Classe di merito di credito	Coefficienti di ponderazione del rischio	ECAI
		DBRS RATINGS
1	20%	R-1 ^(High) , R-1 ^(Middle) , R-1 ^(Low)
2	50%	R-2 ^(High) , R-2 ^(Middle) , R-2 ^(Low)
3	100%	R-3
Tutte le altre valutazioni del merito di credito	1250%	Tutti gli altri rating