



REPUBBLICA DI SAN MARINO

DECRETO – DELEGATO 19 febbraio 2021 n.23

**Noi Capitani Reggenti
la Serenissima Repubblica di San Marino**

Visto l'articolo 5 della Legge 23 dicembre 2020 n. 223;

tenuto conto del riferimento effettuato dal Segretario di Stato per le Finanze e il Bilancio in Commissione Consiliare Permanente Finanze, Bilancio e Programmazione; Artigianato; Industria, Commercio; Turismo, Servizi, Trasporti e Telecomunicazioni, Lavoro e Cooperazione il 18 febbraio 2021

Vista la delibera del Congresso di Stato n.1 adottata nella seduta del 19 febbraio 2021;

Visto l'articolo 5, comma 3, della Legge Costituzionale n.185/2005 e gli articoli 8 e 10, comma 2, della Legge Qualificata n.186/2005;

Promulghiamo e mandiamo a pubblicare il seguente decreto delegato:

EMISSIONE DI TITOLI DEL DEBITO PUBBLICO DELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO, TASSO FISSO 3,25%, 24 FEBBRAIO 2024

Art. 1 *(Emissione)*

1. È disposta l'emissione di titoli del debito pubblico denominati "Repubblica di San Marino, tasso fisso 3,25%, 24 febbraio 2024".
2. I titoli di cui al comma 1, sono regolati su Euroclear Bank SA/NV e Clearstream Banking S.A.
3. I titoli di cui al comma 1 sono emessi in deroga alle disposizioni previste al comma 2 dell'articolo 30 della Legge 18 febbraio 1998 n.30.

Art. 2 *(Caratteristiche dei titoli del debito pubblico)*

1. I titoli del debito pubblico di cui all'articolo 1 hanno le seguenti caratteristiche:
 - a) Tipologia: titoli del debito pubblico a tasso fisso, con pagamento periodico di interessi in forma di cedole annuali posticipate e con rimborso del capitale in un'unica soluzione alla scadenza, in conformità a quanto previsto dalla condizione 8 del documento allegato "Allegato A – Termini e condizioni delle obbligazioni";
 - b) Emittente: Eccellentissima Camera della Repubblica di San Marino;

- c) Agente fiscale e agente pagatore (fiscal agent, principal paying and transfer agent): The Bank of New York Mellon, sede di Londra;
- d) Gestore del registro (registrar and transfer agent): The Bank Of New York Mellon SA/NV, sede di Lussemburgo;
- e) Listing Agent: BIL – Banque Internationale à Luxembourg;
- f) Joint Lead Managers: J.P. Morgan Securities plc (sede di Londra) e Credit Suisse Securities Sociedad de Valores S.A. (sede di Madrid);
- g) Valuta di denominazione: euro;
- h) Valore nominale complessivo massimo dell'emissione: 340.000.000,00;
- i) Valore nominale unitario del titolo non frazionabile: 100.000,00, ovvero multipli di 1.000,00 in addizione;
- j) Numero massimo di titoli oggetto di emissione: fino a 3.400;
- k) Data di godimento iniziale: 24 febbraio 2022;
- l) Data di scadenza: 24 febbraio 2024;
- m) Durata: anni 3;
- n) Data di regolamento delle sottoscrizioni: 24 febbraio 2021;
- o) Prezzo di emissione: 100,00 per cento del valore nominale unitario;
- p) Prezzo di rimborso a scadenza: 100,00 per cento del valore nominale unitario;
- q) Frequenza pagamento cedola: annuale;
- r) Date di pagamento cedola: le cedole sono pagabili annualmente in via posticipata il 24 febbraio di ogni anno. Il primo pagamento della cedola in relazione ai titoli è effettuato il 24 febbraio 2022 per il periodo compreso tra 24 febbraio 2021 ed il 24 febbraio 2022 escluso;
- s) Tasso cedolare nominale annuo lordo: tasso fisso pari al 3,25 per cento annuo lordo;
- t) Convenzione di calcolo: actual/actual.

Art. 3

(Agente pagatore)

1. L'istituto "The Bank Of New York Mellon" (sede di Londra), in qualità di agente pagatore, interviene per conto dell'emittente nel regolamento delle operazioni di sottoscrizione, di pagamento delle cedole e di rimborso dei titoli del debito pubblico di cui al presente decreto delegato, in deroga alla lettera d) del comma 1 dell'articolo 40 della Legge 29 giugno 2005 n. 96.
2. Il pagamento delle cedole e il rimborso sono eseguiti dall'agente pagatore previa messa a disposizione delle somme necessarie da parte dell'emittente, per il tramite del servizio di Tesoreria di Banca Centrale della Repubblica di San Marino.

Art. 4

(Registro dei titoli di debito pubblico - modalità di accesso ai dati e alle informazioni)

1. Il registro dei titoli di debito pubblico deve almeno contenere:
 - a) l'importo del capitale e il numero o i numeri di serie dei titoli;
 - b) la data di emissione di tutti i titoli;
 - c) tutti i successivi trasferimenti e cambiamenti di proprietà dei titoli;
 - d) i nomi e gli indirizzi dei titolari dei titoli;
 - e) i dettagli di tutti i rimborsi, cancellazioni e sostituzioni di titoli.
2. Il gestore del registro di cui all'articolo 2, in ogni momento ragionevole durante l'orario di ufficio, può mettere le informazioni contenute nel registro a disposizione dell'emittente, degli altri Agenti o di qualsiasi soggetto autorizzato da uno di essi per la consultazione e per l'estrazione di copie o di estratti dello stesso.

3. Il gestore del registro di cui all'articolo 2, può consegnare ai soggetti richiedenti tutti gli elenchi dei titolari dei titoli, i loro indirizzi, le loro partecipazioni e altri dettagli che essi potranno richiedere.

4. Il gestore del registro di cui all'articolo 2, può fornire agli altri agenti le informazioni da essi ragionevolmente richieste per il corretto svolgimento dei loro compiti.

Art. 5

(Modalità e condizioni di collocamento)

1. Le modalità e le condizioni relative al collocamento dei titoli del debito pubblico sono interamente affidate e gestite da J.P. Morgan Securities Plc. (sede di Londra) e Credit Suisse Securities Sociedad de Valores S.A. (sede di Madrid) in qualità di Joint Lead Managers.

Art. 6

(Rimborso)

1. Il rimborso a scadenza dei titoli del debito pubblico avviene al 100 per cento del valore nominale unitario in un'unica soluzione alla data di scadenza degli stessi.

2. Dalla data di rimborso, i titoli del debito pubblico cessano di maturare interessi sul valore nominale rimborsato.

3. Il rimborso dei titoli del debito pubblico avviene per il tramite dell'agente pagatore di cui all'articolo 3.

Art. 7

(Mercato di riferimento)

1. Il mercato di riferimento dei titoli del debito pubblico è costituito esclusivamente da controparti idonee e clienti professionali, ciascuno come definito nella Direttiva MiFID II 2014/65/UE e successive modifiche, ovvero, se diversa ed applicabile, come definiti dalle rispettive leggi nazionali dei titolari dei titoli del debito pubblico.

2. I titoli del debito pubblico saranno negoziati sul mercato "Euro MTF Market" della Borsa Valori del Lussemburgo.

Art. 8

(Regime fiscale)

1. L'operazione di emissione dei titoli di debito pubblico di cui al presente decreto delegato, le attività, gli atti, i documenti, le copie degli atti alla stessa inerenti ovvero conseguenti, nonché gli interessi ovvero gli altri redditi, di qualsiasi natura, derivanti dai titoli del debito pubblico di cui al presente decreto delegato, sono esenti da qualsiasi imposta, anche straordinaria, diretta o indiretta, dazio, tassa o onere governativo di qualsiasi natura, ivi inclusa l'Imposta Generale sui Redditi ed ogni imposta di registro e di bollo.

2. L'esenzione totale di cui al comma 1 si applica per ogni imposta, per tutto il periodo di durata dei titoli del debito pubblico di cui al presente decreto delegato.

3. Sugli interessi derivanti dai titoli del debito pubblico di cui al presente decreto delegato si applica l'esenzione prevista dal comma 4 dell'articolo 103 e dal comma 8 dell'articolo 148 della Legge 16 dicembre 2013 n.166.

4. Sugli altri redditi derivanti dai titoli del debito pubblico di cui al presente decreto delegato si applica l'esenzione prevista dal comma 3 dell'articolo 104 e dal comma 8 dell'articolo 148 della Legge 16 dicembre 2013 n.166.

5. Gli atti e i documenti inerenti ovvero conseguenti all'emissione dei titoli di debito pubblico di cui al presente decreto delegato sono esenti da obblighi di registrazione di cui alla Legge 29 ottobre 1981 n.85 e successive modifiche.

Art. 9
(Giurisdizione competente)

1. Per qualsiasi controversia inerente ai titoli del debito pubblico è competente in via esclusiva l'autorità giudiziaria dell'Inghilterra e del Galles, come definito alla condizione 19 del documento "Allegato A – Termini e condizioni delle obbligazioni", salva la facoltà, per le sole controparti della Repubblica di San Marino, di adire l'Autorità Giudiziaria Sammarinese ovvero altra Autorità Giudiziaria competente.

Art. 10
(Poteri)

1. Fermo restando il regolamento dell'emissione dei titoli del debito pubblico, costituito dal presente decreto delegato e dal rispettivo "Allegato A - Termini e condizioni delle obbligazioni", al Congresso di Stato compete di negoziare e definire i contenuti di tutti gli atti inerenti e conseguenti all'emissione dei titoli del debito pubblico.

2. I soggetti autorizzati alla firma e al compimento di tutti gli atti inerenti e conseguenti all'emissione dei titoli del debito pubblico del presente decreto delegato, ivi inclusi gli atti che costituiscono l'adempimento di obbligazioni ovvero l'esercizio di diritti da parte dell'emittente, sono congiuntamente, per conto dell'emittente, i Sindaci di Governo e, in rappresentanza del Congresso di Stato, il Segretario di Stato per le Finanze e il Bilancio. I medesimi soggetti sono altresì autorizzati al compimento di ogni atto ovvero attività occorrente ai fini della quotazione dei titoli del debito pubblico di cui al presente decreto delegato, secondo quanto previsto nel documento "Allegato A – Termini e condizioni delle obbligazioni".

Art. 11
(Utilizzo dei Fondi)

1. I proventi netti dell'emissione dei titoli di debito pubblico di cui all'articolo 2 del presente decreto delegato saranno utilizzati come segue:

- i. 190 milioni di euro per progetti di sviluppo e per il rimborso del finanziamento sottoscritto con la società Cargill Financial Services International Inc.;
- ii. 93,9 milioni di euro per il rimborso anticipato dei titoli di Stato zero coupon (inclusi i relativi interessi maturati) detenuti da Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino, che applicherà tali proventi per il riassetto delle proprie passività;
- iii. 55 milioni di euro per il rimborso del debito verso Banca Centrale della Repubblica di San Marino, al fine di aumentare la liquidità del sistema bancario sammarinese e rafforzare la capacità di Banca Centrale quale prestatore di ultima istanza.

Art. 12
(Termini e condizioni)

1. Per quanto non espressamente disciplinato, i termini e le condizioni inerenti all'emissione dei titoli del debito pubblico di cui al presente decreto delegato sono quelli di cui al documento "Allegato A – Termini e condizioni delle obbligazioni".

2. In caso di contrasto o controversia sull'interpretazione di quanto previsto nel documento "Allegato A – Termini e condizioni delle obbligazioni", si dispone la prevalenza della versione originale in lingua inglese, contenuta nel medesimo documento allegato al presente decreto delegato.

Dato dalla Nostra Residenza, addì 19 febbraio 2021/1720 d.F.R.

I CAPITANI REGGENTI
Alessandro Cardelli – Mirko Dolcini

IL SEGRETARIO DI STATO
PER GLI AFFARI INTERNI
Elena Tonnini

Terms and Conditions of the Notes

The following is the text of the terms and conditions of the Notes which, subject to amendment and completion and except for the text in italics, will be endorsed on each Definitive Note Certificate (if issued). The terms and conditions applicable to any Note in global form will differ from those terms and conditions which would apply to the Note were it in definitive form to the extent described under "Summary of Provisions Relating to the Notes while in Global Form" below.

The €340,000,000 [●] per cent. Notes due [●] 2024 (the "**Notes**", which expression includes any further notes issued pursuant to Condition 17 (*Further Issues*) and forming a single series therewith) of the Republic of San Marino [acting through the Most Excellent Chamber of the Republic of San Marino and the Ministry of Finance] (the "**Issuer**") are (a) constituted by and subject to, and have the benefit of, a deed of covenant dated [●] 2021 (as amended or supplemented from time to time, the "**Deed of Covenant**") of the Issuer, and are the subject of a fiscal agency agreement dated [●] 2021 (as amended or supplemented from time to time, the "**Fiscal Agency Agreement**") between the Issuer, The Bank of New York Mellon, London Branch as fiscal agent (the "**Fiscal Agent**", which expression includes any successor fiscal agent appointed from time to time in connection with the Notes) and as transfer agent, and the other paying and transfer agents named therein (together with the Fiscal Agent, the "**Agents**", which expression includes any successor or additional paying and transfer agents appointed from time to time in connection with the Notes) and The Bank of New York Mellon SA/NV, Luxembourg Branch, in its capacity as registrar (the "**Registrar**", which expression shall be deemed to include any successor registrar appointed from time to time in connection with the Notes).

Certain provisions of these Conditions are summaries of the Fiscal Agency Agreement and are subject to its detailed provisions. The Noteholders are bound by, and are deemed to have notice of all the provisions of the Fiscal Agency Agreement applicable to them. Copies of the Fiscal Agency Agreement are available for inspection by (i) Noteholders during normal business hours at the Specified Offices (as defined in the Fiscal Agency Agreement) of the Agents or (ii) may be provided by email to such holder requesting copies of such documents, subject to the Agents being supplied by the Issuer with copies of such documents. References to "**Conditions**" are, unless the context otherwise requires, to the numbered paragraphs of these terms and conditions.

1. FORM, DENOMINATION AND TITLE

(a) **Form and denomination**

The Notes are in registered form, serially numbered.

The Notes will be issued in minimum denominations of €100,000 or any amount in excess thereof which is an integral multiple of €1,000 (an "**Authorised Holding**").

(b) **Title**

Title to the Notes will pass by transfer and registration as described in Conditions 2 (*Registration*) and 3 (*Transfer of Notes*). The holder (as defined below) of any Note will (except as otherwise required by law or as ordered by a court of competent jurisdiction) be treated as its absolute owner for all purposes whether or not it is overdue and regardless of any notice of ownership, trust or any other interest in it, any writing thereon by any Person (as defined below) (other than a duly executed transfer thereof in the form endorsed thereon) or any notice of any previous theft or loss thereof; and no Person will be liable for so treating the holder.

In these Conditions, "**Person**" means any individual, company, corporation, firm, partnership, limited liability company, limited joint venture, association, joint stock company, unincorporated organisation, trust or other legal entity, including, without limitation, any ministry, department, state, agency or political subdivision thereof or

any other entity, whether or not having separate legal personality, "**Noteholder**" or "**holder**" means the Person in whose name a Note is for the time being registered in the Register (as defined below) (or, in the case of joint holders, the first named thereof) and "holders" shall be construed accordingly. A certificate in definitive form (a "**Definitive Note Certificate**") will be issued to each Noteholder in respect of its registered holding.

(c) **Third party rights**

No Person shall have any right to enforce any term or condition of the Notes under the Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999.

2. REGISTRATION

The Issuer will cause a register (the "**Register**") to be kept at the Specified Office of the Registrar in which will be entered the names and addresses of the holders of the Notes and the particulars of the Notes held by them and all transfers and redemptions of the Notes.

3. TRANSFER OF NOTES

(a) **Transfer**

Each Note may, subject to the terms of the Fiscal Agency Agreement and to Conditions 3(b) (*Formalities Free of Charge*), 3(c) (*Closed Periods*) and 3(e) (*Regulations Concerning Transfer and Registration*), be transferred in whole or in part in an Authorised Holding by lodging the relevant Definitive Note Certificate (with the endorsed form of application for transfer in respect thereof duly executed and duly stamped where applicable) at the Specified Office of the Registrar or any Paying and Transfer Agent. A Note may be registered only in the name of, and transferred only to, a named Person or Persons. No transfer of a Note will be valid unless and until entered on the Register.

The Registrar will within five Business Days (as defined below) of any duly made application for the transfer of a Note, register the transfer and deliver a new Definitive Note Certificate to the transferee (and, in the case of a transfer of part only of a Note, deliver a Definitive Note Certificate for the untransferred balance to the transferor), at the Specified Office of the Registrar, or (at the risk and, if mailed at the request of the transferee or, as the case may be, the transferor otherwise than by ordinary mail, at the expense of the transferee or, as the case may be, the transferor) mail the Definitive Note Certificate by uninsured mail to such address as the transferee or, as the case may be, the transferor may request.

(b) **Formalities Free of Charge**

Such transfer will be effected without charge subject to (i) the Person making such application for transfer paying or procuring the payment of any taxes, duties and other governmental charges in connection therewith, (ii) the Registrar being satisfied with the documents of title and/or identity of the Person making the application, and (iii) such reasonable regulations as the Issuer may from time to time agree with the Registrar.

(c) **Closed Periods**

Neither the Issuer nor the Registrar will be required to register the transfer of any Note (or part thereof) during the period of 15 days immediately prior to the due date for any payment of principal or interest in respect of the Notes.

(d) **Business Day**

In this Condition 3 (*Transfer of Notes*), "**Business Day**" means a day (other than a Saturday or Sunday) (i) on which the Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer (TARGET 2) System (the "**TARGET System**") or any successor system is open and (ii) on which commercial banks and foreign exchange markets settle payments and are open for general business (including dealing in foreign exchange and foreign currency deposits) in the city in which the Specified Office of the Registrar or, as the case may be, the Fiscal Agent is located.

(e) **Regulations Concerning Transfer and Registration**

All transfers of Notes and entries on the Register will be made subject to the detailed regulations concerning transfer of Notes in Schedule 1 to the Fiscal Agency Agreement. The regulations may be changed by the Issuer with the approval of the Registrar.

(f) **Authorised Holdings**

No Note may be transferred unless each of the principal amount of Notes transferred and (where not all of the Notes held by a holder are being transferred) the principal amount of the balance of the Notes not transferred is an Authorised Holding.

4. STATUS

The Notes constitute direct, general, unconditional and (subject to Condition 5 (*Negative Pledge*)) unsecured obligations of the Issuer and the full faith and credit of the Issuer is pledged for the due and punctual payment of principal and interest on the Notes and for the performance of all obligations of the Issuer in respect of the Notes. The Notes will at all times rank *pari passu* without preference among themselves and at least *pari passu* in right of payment with all other present and future unsecured obligations of the Issuer, save only for such obligations as may be preferred by mandatory provisions of applicable law, *provided, further, that* the Issuer shall have no obligation to effect equal or rateable payment(s) at any time with respect to any such other unsecured obligations of the Issuer and, in particular, shall have no obligation to pay other unsecured obligations of the Issuer at the same time or as a condition of paying sums due on the Notes and *vice versa*.

5. NEGATIVE PLEDGE

So long as any Note remains outstanding (as defined in the Fiscal Agency Agreement) the Issuer shall not, create or permit to subsist any Security Interest upon the whole or any part of its present or future undertaking, assets or revenues to secure any of its Public External Indebtedness or any Guarantee of any Public External Indebtedness without at the same time or prior thereto securing the Notes equally and rateably therewith or providing such other security or other arrangement for the Notes as may be approved by an Extraordinary Resolution or a Written Resolution or an Electronic Consent (each as defined in Condition 14 (*Meetings of Noteholders, Written Resolutions and Electronic Consents*)) in each case in accordance with Condition 14 (*Meetings of Noteholders, Written Resolutions and Electronic Consents*).

6. DEFINITIONS

For the purposes of these Conditions:

"**External Indebtedness**" means any Indebtedness more than 50 per cent. of the aggregate principal amount of which is initially placed, in whole or in part, outside the Republic of San Marino;

"Guarantee" means any guarantee or indemnity in respect of any Indebtedness or any arrangement having a similar effect;

"Indebtedness" means any obligation (whether present or future) for the payment or repayment of money which has been borrowed or raised (including money raised by acceptances and leasing);

"Public External Indebtedness" means any External Indebtedness which is in the form of or represented by bonds, notes or other securities and which is, or may be quoted, listed or ordinarily purchased and sold on any international stock exchange, automated trading system, over the counter securities market or other international securities markets;

"Security Interest" means any mortgage, charge, pledge, lien or other security interest including, without limitation, anything having an equivalent effect to any of the foregoing under the laws of any jurisdiction.

Any reference in these Conditions or the Notes to principal and/or interest shall be deemed to include any additional amounts which may be payable under Condition 10 (*Taxation*) or any undertaking given in addition to or substitution for it under the Fiscal Agency Agreement.

Any reference in these Conditions to principal and/or interest shall be deemed to include any additional amounts which may be payable under this Condition or any undertaking given in addition to or substitution for it under the Fiscal Agency Agreement.

7. INTEREST

(a) **Interest Accrual**

Each Note bears interest from [●] 2021 (the **"Issue Date"**) at the rate of [●] per cent. *per annum* (the **"Rate of Interest"**) payable annually in arrear on [●] in each year (each, an **"Interest Payment Date"**) commencing on [●] 2022, subject as provided in Condition 8 (*Payments*). Each period beginning on (and including) the Issue Date or any Interest Payment Date and ending on (but excluding) the next Interest Payment Date is herein called an **"Interest Period"**.

(b) **Cessation of Interest**

Each Note will cease to bear interest from the due date for final redemption unless, upon due surrender of the relevant Note, payment of principal is improperly withheld or refused. In such case it will continue to bear interest at such rate (after as well as before judgment) until whichever is the earlier of (i) the day on which all sums due in respect of such Note up to that day are received by or on behalf of the relevant Noteholder and (ii) the day which is seven days after the Fiscal Agent has notified the Noteholders that it has received all sums due in respect of the Notes up to such seventh day (except to the extent that there is any subsequent default in payment) in accordance with Condition 16 (*Notices*).

(c) **Calculation of Interest for an Interest Period**

The amount of interest payable in respect of each €1,000 in principal amount of the Notes (the **"Calculation Amount"**) for any Interest Period shall be calculated by applying the Rate of Interest to the Calculation Amount and rounding the resulting figure to the nearest cent (half a cent being rounded upwards).

(d) **Calculation of Interest for any other Period**

Where interest is to be calculated in respect of a period which is equal to or shorter than an Interest Period, the day-count fraction applied to calculate the amount of interest payable in respect of each Note shall be the actual number of days in the relevant period from (and including) the date from which interest begins to accrue to (but excluding) the date on which it falls due, divided by the actual number of days in the Interest Period in which the relevant period falls (including the first such day but excluding the last).

Interest in respect of each Notes shall be calculated per €1,000 in principal amount of the Notes (the "**Calculation Amount**"). The amount of interest payable per Calculation Amount for any period other than an Interest Period shall be equal to the product of the rate of interest, the Calculation Amount and the day-count fraction for the relevant period, rounding the resulting figure to the nearest cent (half a cent being rounded upwards).

The determination of the amount of interest payable under Condition 7(c) (*Calculation of Interest for an Interest Period*), 7(d) (*Calculation of Interest for any other Period*) by the Fiscal Agent shall, in the absence of manifest and proven error, be binding on all parties.

8. PAYMENTS

(a) **Principal**

Payment of principal in respect of each Note and payment of interest due other than on an Interest Payment Date will be made to the Person shown in the Register at the close of business on the Record Date (as defined below) and subject to the surrender (or, in the case of part payment only, endorsement) of the relevant Definitive Note Certificate at the Specified Office of the Registrar or of the Paying and Transfer Agents.

(b) **Interest**

Payments of interest due on an Interest Payment Date will be made to the Persons shown in the Register at close of business on the Record Date.

(c) **Record Date**

"**Record Date**" means the fifteenth day before the due date for the relevant payment.

(d) **Payments**

Each payment in respect of the Notes pursuant to Conditions 8(a) (*Principal*) and 8(b) (*Interest*) will be made by euro cheque mailed to the holder of the relevant Note at his address appearing in the Register. However, upon application by the holder to the Specified Office of the Registrar or any Agent not less than 15 days before the due date for any payment in respect of a Note, such payment may be made by transfer to a Euro account maintained by the payee with a bank in a city in which banks have access to the TARGET System.

Where payment is to be made by cheque, the cheque will be mailed, on the business day preceding the due date for payment or, in the case of payments referred to in Condition 8(a) (*Principal*), if later, on the business day on which the relevant Definitive Note Certificate is surrendered (or endorsed as the case may be) as specified in Condition 8(a) (*Principal*) (at the risk and, if mailed at the request of the holder otherwise than by ordinary mail, expense of the holder).

Where payment is to be made by transfer to a Euro account, payment instructions (for value the due date, or, if the due date is not a business day, for value the next succeeding business day) will be initiated, in the case of principal, on the later of the due date for payment and the day on which the relevant Definitive Note Certificate

is surrendered (or, in the case of part payment only, endorsed) and, in the case of interest on the due date for payment.

(e) **Agents**

The names of the initial Agents and the Registrar and their Specified Offices are set out below. The Issuer reserves the right under the Fiscal Agency Agreement by giving to the relevant Agent concerned at least 30 days' prior written notice, which notice shall expire at least 15 days before or after any due date for payment in respect of the Notes, to vary or terminate the appointment of any Agent or the Registrar and to appoint successor or additional Agents or another Registrar, provided that it will at all times maintain:

(i) a Fiscal Agent; and

(ii) a Registrar.

Notice of any such removal or appointment and of any change in the Specified Office of any Agent or the Registrar will be given to Noteholders in accordance with the provisions of the Fiscal Agency Agreement and Condition 16 (*Notices*) as soon as practicable.

(f) **Payments subject to Fiscal Laws; Commissions**

All payments in respect of the Notes are subject in all cases to any applicable fiscal or other laws and regulations in the place of payment, but without prejudice to the provisions of Condition 10 (*Taxation*). No commissions or expenses shall be charged to the Noteholders in respect of such payments.

(g) **Delay in Payment**

Noteholders will not be entitled to any interest or other payment in respect of any delay in payment resulting from (i) the due date for payment not being a business day or (ii) a cheque mailed in accordance with this Condition 8 (*Payments*) arriving after the due date for payment or being lost in the mail, or (iii) if the holder is late in surrendering (where so required) the relevant Definitive Note Certificate.

(h) **Business Days**

In this Condition, "**business day**" means any day on which the TARGET System is open and, in the case of surrender of a Definitive Note Certificate, any day (other than a Saturday or Sunday) on which commercial banks and foreign exchange markets settle payments and are open for general business (including dealing in foreign exchange and foreign currency deposits) in the place of the Specified Office of the Registrar or relevant Agent, to whom the relevant Definitive Note Certificate is surrendered.

9. REDEMPTION AND PURCHASE

(a) **Scheduled redemption**

Unless previously purchased and cancelled as provided below, each Note will be redeemed at its principal amount on [●] 2024, subject as provided in Condition 8 (*Payments*).

(b) **No other Redemption**

The Issuer shall not be entitled to redeem the Notes otherwise than as provided in Condition 9(a) (*Scheduled redemption*).

(c) **Purchase**

The Issuer may at any time purchase or procure others to purchase for its account Notes in the open market or otherwise and at any price. The Notes so purchased may be held or resold (provided that such resale is outside the United States) or surrendered for cancellation at the option of the Issuer or otherwise, as the case may be, in compliance with Condition 9(d) (*Cancellation of Notes*) below. The Notes so purchased, while held by or on behalf of the Issuer, shall not entitle the holder to vote at any meeting of the Noteholders and shall not be deemed to be outstanding for the purposes of calculating quorums at meetings of the Noteholders or for the purposes of Condition 14 (*Meetings of Noteholders, Written Resolutions and Electronic Consents*).

(d) **Cancellation of Notes**

All Notes which are submitted for cancellation pursuant to Condition 9(c) (*Purchase*) will be cancelled and may not be reissued or resold.

10. TAXATION

All payments of principal and interest in respect of the Notes shall be made free and clear of, and without withholding or deduction for, any taxes, duties, assessments or governmental charges of whatsoever nature imposed, levied, collected, withheld or assessed by, within or on behalf of the Republic of San Marino or any political sub-division or any authority thereof or by any authority therein or thereof having power to tax, unless such withholding or deduction is required by law. In that event, the Issuer shall pay such additional amounts as will result in the receipt by the Noteholders of such amounts as would have been received by them if no such withholding or deduction had been required, except that no such additional amounts shall be payable in respect of any Note:

- (a) **Other Connection:** presented for payment by or on behalf of a holder who is liable to such taxes, duties, assessments or governmental charges in respect of such Note by reason of his having a present or former connection with the Republic of San Marino other than the mere holding of such Note;
- (b) **Presentation more than 30 days after the Relevant Date:** where (in the case of a payment of principal or interest on redemption) the relevant Definitive Note Certificate is surrendered for payment more than 30 days after the Relevant Date except to the extent that the holder of it would have been entitled to such additional amounts on surrendering such Definitive Note Certificate for payment on the last day of such period of 30 days; or
- (c) **Payment by another Agent:** where (in the case of a payment of principal or interest on redemption) the relevant Definitive Note Certificate is surrendered for payment by or on behalf of a Noteholder who would have been able to avoid such withholding or deduction by surrendering the relevant Definitive Note Certificate to another Agent in a member state of the European Union or in the United Kingdom.

In these Conditions, "**Relevant Date**" means, in relation to a payment of principal and/or interest, whichever is the later of (i) the date on which such payment first becomes due and (ii) if the full amount payable has not been received in by the Fiscal Agent on or prior to such due date, the date on which, the full amount plus any accrued interest having been so received, notice to that effect shall have been given to the Noteholders.

11. PRESCRIPTION

Claims in respect of principal and interest will become void unless made within a period of 10 years in the case of principal and five years in the case of interest from the appropriate Relevant Date.

12. EVENTS OF DEFAULT

If any of the following events (each an “**Event of Default**”) occurs and is continuing:

- (a) **Non-payment**
the Issuer fails to pay any amount in respect of the Notes on the due date for payment when the same becomes due and payable and such failure continues for a period of 15 days; or
- (b) **Breach of other obligations**
the Issuer defaults in the performance or observance of any of its other obligations under the Notes and such default is incapable of remedy or, if capable of remedy, remains unremedied for 45 days after notice of such default has been given to the Issuer (with a copy to the Fiscal Agent at its Specified Office) by any holder of Notes; or
- (c) **Cross-acceleration**
 - (i) any External Indebtedness of the Issuer is not paid when due or (as the case may be) within any originally applicable grace period;
 - (ii) any External Indebtedness becomes due and payable prior to its stated maturity otherwise than at the option of the Issuer or (provided that no event of default, howsoever described, has occurred) any Person entitled to such External Indebtedness; or
 - (iii) the Issuer fails to pay when due and called upon any amount payable by it under any Guarantee of any External Indebtedness (including any indemnity of such External Indebtedness or any arrangement having a similar effect),

provided that the amount of External Indebtedness in respect of which one or more of the events referred to in this Condition 12(c) have occurred, individually or in the aggregate, exceeds €30,000,000 (or its equivalent in any other currency or currencies); or
- (d) **Moratorium**
the Republic of San Marino shall have declared a general moratorium on the payment of principal of, or interest on, all or any part of its External Indebtedness or Guarantee of such External Indebtedness unless such moratorium expressly excludes the Notes; or
- (e) **Validity**
 - (i) the validity of the Notes or the Deed of Covenant shall be contested by the Issuer or any of its political sub-divisions (on its behalf); or
 - (ii) the Issuer shall deny any of its obligations under the Notes (whether by a general suspension of payments or a moratorium on the payment of debt or otherwise); or
 - (iii) it shall be or becomes unlawful for the Issuer to perform or comply with all or any of its obligations set out in the Notes or the Fiscal Agency Agreement, including, without limitation, the payment of interest on the Notes, as a result of any change in law or regulation in the Republic of San Marino or any ruling of any court in the Republic of San Marino whose decision is final and unappealable or for any reason such obligations cease to be in full force and effect; or

(f) **IMF**

The Republic of San Marino ceases to be a member of the International Monetary Fund (the "IMF") or shall cease to be eligible to use the general resources of the IMF,

then the holders of at least 25 per cent. in the aggregate principal amount of the Notes may, by written notice to the Issuer (with a copy to the Fiscal Agent at its Specified Office), declare the Notes due and payable immediately. Notice of any such declaration shall promptly be given to all other Noteholders by the Issuer. Upon any declaration of acceleration, the principal, interest and all additional amounts payable on the Notes will become immediately due and payable on the date the Issuer receives written notice of the declaration. No delay or omission of any Noteholder shall impair any such right or remedy or constitute a waiver of any such Event of Default.

If the Issuer receives notice in writing from holders of at least 50 per cent. in aggregate principal amount of the outstanding Notes to the effect that the Event of Default or Events of Default giving rise to any above-mentioned declaration of acceleration is or are cured following any such declaration and that such holders wish the relevant declaration to be withdrawn, the Issuer shall give notice thereof to the Noteholders (with a copy to the Fiscal Agent at its Specified Office), whereupon the relevant declaration shall be withdrawn and shall have no further effect. No such withdrawal shall affect any other or any subsequent Event of Default or any right of any Noteholder in relation thereto.

13. REPLACEMENT OF NOTES

If any Definitive Note Certificate is lost, stolen, mutilated, defaced or destroyed it may be replaced at the Specified Office of the Registrar or any Agent subject to all applicable laws and stock exchange or other relevant authority requirements, upon payment by the claimant of the expenses incurred in connection with such replacement and on such terms as to evidence, security, indemnity and otherwise as the Issuer may require (provided that the requirement is reasonable in the light of prevailing market practice). Mutilated or defaced Definitive Note Certificates must be surrendered before replacements will be issued.

14. MEETINGS OF NOTEHOLDERS, WRITTEN RESOLUTIONS AND ELECTRONIC CONSENTS

(a) ***Convening Meetings of Noteholders; Conduct of Meetings of Noteholders; Written Resolutions***

- (i) The Issuer may convene a meeting of the Noteholders at any time in respect of the Notes in accordance with the provisions of the Fiscal Agency Agreement. The Issuer will determine the time and place of the meeting and will notify the Noteholders of the time, place and purpose of the meeting not less than 21 and not more than 45 days before the meeting.
- (ii) The Issuer or the Fiscal Agent will convene a meeting of Noteholders if the holders of at least 10 per cent. in principal amount of the outstanding Notes (as defined in the Fiscal Agency Agreement and described in Condition 14(i) (*Notes controlled by the Issuer*)) have delivered a written request to the Issuer or the Fiscal Agent (with a copy to the Fiscal Agent or the Issuer, as the case may be) setting out the purpose of the meeting. The Fiscal Agent will agree the time and place of the meeting with the Issuer promptly. The Issuer or the Fiscal Agent, as the case may be, will notify the Noteholders (with a copy to the Fiscal Agent or the Issuer, as the case may be) within 10 days of receipt of such written

request of the time and place of the meeting, which shall take place not less than 21 and not more than 45 days after the date on which such notification is given.

- (iii) The Issuer (with the agreement of the Fiscal Agent) will set the procedures governing the conduct of any meeting in accordance with the Fiscal Agency Agreement. If the Fiscal Agency Agreement does not include such procedures, or additional procedures are required, the Issuer and the Fiscal Agent will agree such procedures as are customary in the market and in such a manner as to facilitate any multiple series aggregation, if in relation to a Reserved Matter the Issuer proposes any modification to the terms and conditions of, or action with respect to, two or more series of debt securities issued by the Issuer.
- (iv) The notice convening any meeting will specify, *inter alia*:
 - (A) the date, time and location of the meeting;
 - (B) the agenda and the text of any Extraordinary Resolution to be proposed for adoption at the meeting;
 - (C) the record date for the meeting, which shall be no more than five business days before the date of the meeting;
 - (D) the documentation required to be produced by a Noteholder in order to be entitled to participate at the meeting or to appoint a proxy to act on the Noteholder's behalf at the meeting;
 - (E) any time deadline and procedures required by any relevant international and/or domestic clearing systems or similar through which the Notes are traded and/or held by Noteholders;
 - (F) whether Condition 14(b) (Modification of this Series of Notes only), or Condition 14(c) (Multiple Series Aggregation – Single Limb Voting), or Condition 14(d) (Multiple Series Aggregation – Two Limb Voting) shall apply and, if relevant, in relation to which other series of debt securities it applies;
 - (G) if the proposed modification or action relates to two or more series of debt securities issued by the Issuer and contemplates such series of debt securities being aggregated in more than one group of debt securities, a description of the proposed treatment of each such group of debt securities;
 - (H) such information that is required to be provided by the Issuer in accordance with Condition 14(f) (*Information*);
 - (I) the identity of the Aggregation Agent and the Calculation Agent (each as defined below), if any, for any proposed modification or action to be voted on at the meeting, and the details of any applicable methodology referred to in Condition 14(g) (*Claims Valuation*); and
 - (J) any additional procedures which may be necessary and, if applicable, the conditions under which a multiple series aggregation will be deemed to have been satisfied if it is approved as to some but not all of the affected series of debt securities.
- (v) In addition, the Fiscal Agency Agreement contains provisions relating to Written Resolutions and Electronic Consents. All information to be provided pursuant to paragraph (a)(iv) above shall also be provided, *mutatis mutandis*, in respect of Written Resolutions and Electronic Consents.
- (vi) A “**record date**” in relation to any proposed modification or action means the date fixed by the Issuer for determining the Noteholders and, in the case of a multiple series aggregation, the holders of debt securities of each affected series that are entitled to vote on a Multiple Series Single Limb Extraordinary Resolution or a Multiple Series Two Limb Extraordinary Resolution, or to sign a Multiple Series Single Limb Written Resolution or a Multiple Series Two Limb Written Resolution.

- (vii) An “**Extraordinary Resolution**” means any of a Single Series Extraordinary Resolution, a Multiple Series Single Limb Extraordinary Resolution and/or a Multiple Series Two Limb Extraordinary Resolution, as the case may be.
 - (viii) A “**Written Resolution**” means any of a Single Series Written Resolution, a Multiple Series Single Limb Written Resolution and/or a Multiple Series Two Limb Written Resolution, as the case may be.
 - (ix) Any reference to “**debt securities**” means any notes (including the Notes), bonds, debentures or other debt securities issued by the Issuer in one or more series with an original stated maturity of more than one year.
 - (x) “**Debt Securities Capable of Aggregation**” means those debt securities which include or incorporate by reference this Condition 14 (*Meetings of Noteholders, Written Resolutions and Electronic Consents*) and Condition 15 (*Aggregation Agent; Aggregation Procedures*) or provisions substantially in these terms which provide for the debt securities which include such provisions to be capable of being aggregated for voting purposes with other series of debt securities.
- (b) **Modification of this Series of Notes only**
- (i) Any modification of any provision of, or any action in respect of, these Conditions, the Fiscal Agency Agreement and/or the Deed of Covenant in respect of the Notes may be made or taken if approved by a Single Series Extraordinary Resolution or a Single Series Written Resolution as set out below.
 - (ii) For the purposes of a meeting of Noteholders convened in respect of this Series of Notes only and for the purposes of passing a Single Series Extraordinary Resolution, at any such meeting any one or more persons present in person holding Notes or proxies or representatives and holding or representing in the aggregate not less than 50 per cent. in principal amount of the Notes for the time being outstanding shall (except for the purposes of passing a Reserved Matter) form a quorum for the transaction of business and no business (other than the choosing of a chairman) shall be transacted at any such meeting unless the requisite quorum be present at the commencement of business. The quorum at any such meeting of Noteholders convened for the purpose of passing a Single Series Extraordinary Resolution in respect of a Reserved Matter shall be one or more persons present in person holding Notes or being proxies or representatives and holding or representing in the aggregate not less than 66⅔ per cent. of the principal amount of the Notes for the time being outstanding.).
 - (iii) If within 15 minutes from the time fixed for any such meeting of Noteholders a quorum is not present, the relevant meeting shall, if convened upon the requisition of Noteholders, be dissolved. In any other case, it shall stand adjourned for such period, being not less than 14 days nor more than 42 days, as may be determined by the chairman either at or after the relevant meeting. At such adjourned meeting, one or more persons present in person holding Notes or being proxies or representatives (whatever the principal amount of Notes so held or represented) shall form a quorum and may pass any resolution and decide upon all matters which could properly have been dealt with at the meeting from which the adjournment took place had a quorum been present at the relevant meeting, *provided that* at any adjourned meeting at which is to be proposed a Single Series Extraordinary Resolution in respect of a Reserved Matter, the quorum shall be one or more persons so present in person holding Notes or being proxies or representatives and holding or representing in the aggregate not less than 33⅓ per cent. in the principal amount of Notes for the time being outstanding.

- (iv) A **"Single Series Extraordinary Resolution"** means a resolution passed at a meeting of Noteholders duly convened and held in accordance with the procedures prescribed by the Issuer and the Fiscal Agent pursuant to Condition 14(a) (*Convening Meetings of Noteholders; Conduct of Meetings of Noteholders; Written Resolutions*) by a majority of:
 - (A) in the case of a Reserved Matter, at least 75 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding Notes held by Noteholders present in person or represented by proxy; or
 - (B) in the case of a matter other than a Reserved Matter, more than 50 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding Notes held by Noteholders present in person or represented by proxy.
 - (v) A **"Single Series Written Resolution"** means a resolution in writing signed or confirmed in writing by or on behalf of the holders of:
 - (A) in the case of a Reserved Matter, at least 75 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding Notes; or
 - (B) in the case of a matter other than a Reserved Matter more than 50 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding Notes.
 - (vi) Any Single Series Written Resolution may be contained in one document or several documents in the same form, each signed or confirmed in writing by or on behalf of one or more Noteholders.
 - (vii) Any Single Series Extraordinary Resolution duly passed or Single Series Written Resolution approved shall be binding on all Noteholders, whether or not they attended any meeting, whether or not they voted in favour thereof and whether or not they signed or confirmed in writing any such Single Series Written Resolution, as the case may be.
- (c) **Multiple Series Aggregation – Single Limb Voting**
- (i) In relation to a proposal that includes a Reserved Matter, any modification to the terms and conditions of, or any action with respect to, two or more series of Debt Securities Capable of Aggregation may be made or taken if approved by a Multiple Series Single Limb Extraordinary Resolution or by a Multiple Series Single Limb Written Resolution as set out below, provided that the Uniformly Applicable condition is satisfied.
 - (ii) A **"Multiple Series Single Limb Extraordinary Resolution"** means a resolution considered at separate meetings of the holders of each affected series of Debt Securities Capable of Aggregation, duly convened and held in accordance with the procedures prescribed by the Issuer and the Fiscal Agent pursuant to Condition 14(a) (*Convening Meetings of Noteholders; Conduct of Meetings of Noteholders; Written Resolutions*), as supplemented if necessary, which is passed by a majority of at least 75 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding debt securities of all affected series of Debt Securities Capable of Aggregation (taken in aggregate).
 - (iii) A **"Multiple Series Single Limb Written Resolution"** means each resolution in writing (with a separate resolution in writing or multiple separate resolutions in writing distributed to the holders of each affected series of Debt Securities Capable of Aggregation, in accordance with the applicable documentation) which, when taken together, has been signed or confirmed in writing by or on behalf of the holders of at least 75 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding debt securities of all affected series of Debt Securities Capable of Aggregation (taken in aggregate). Any Multiple Series Single Limb Written Resolution may be contained in one document or several documents in substantially the same form, each signed or confirmed in writing by or on behalf

of one or more Noteholders or one or more holders of each affected series of Debt Securities Capable of Aggregation.

- (iv) Any Multiple Series Single Limb Extraordinary Resolution duly passed or Multiple Series Single Limb Written Resolution approved shall be binding on all Noteholders and holders of each other affected series of Debt Securities Capable of Aggregation, whether or not they attended any meeting, whether or not they voted in favour thereof, whether or not any other holder or holders of the same series voted in favour thereof and whether or not they signed or confirmed in writing any such Multiple Series Single Limb Written Resolution, as the case may be.
 - (v) The “**Uniformly Applicable**” condition will be satisfied if:
 - (A) the holders of all affected series of Debt Securities Capable of Aggregation are invited to exchange, convert, or substitute their debt securities, on the same terms, for (1) the same new instrument and/or other consideration or (2) a new instrument, new instruments and/or other consideration from an identical menu of instruments or other consideration; or
 - (B) the amendments proposed to the terms and conditions of each affected series of Debt Securities Capable of Aggregation would, following implementation of such amendments, result in the amended instruments having identical provisions (other than provisions which are necessarily different, having regard to the currency of issuance).
 - (vi) It is understood that a proposal under paragraph (c)(i) above will not be considered to satisfy the Uniformly Applicable condition if each exchanging, converting, substituting or amending holder of each affected Series of Debt Securities Capable of Aggregation is not offered the same amount of consideration per amount of principal, the same amount of consideration per amount of interest accrued but unpaid and, the same amount of consideration per amount of past due interest, respectively, as that offered to each other exchanging, converting, substituting or amending holder of each affected series of Debt Securities Capable of Aggregation (or, where a menu of instruments or other consideration is offered, each exchanging, converting, substituting or amending holder of each affected Series of Debt Securities Capable of Aggregation is not offered the same amount of consideration per amount of principal, the same amount of consideration per amount of interest accrued but unpaid and the same amount of consideration per amount of past due interest, respectively, as that offered to each other exchanging, converting, substituting or amending holder of each affected Series of Debt Securities Capable of Aggregation electing the same option from such menu of instruments).
 - (vii) Any modification or action proposed under paragraph (c)(i) above may be made in respect of some series only of the Debt Securities Capable of Aggregation and, for the avoidance of doubt, the provisions described in this Condition 14(c) may be used for different groups of two or more series of Debt Securities Capable of Aggregation simultaneously.
- (d) **Multiple Series Aggregation – Two Limb Voting**
- (i) In relation to a proposal that includes a Reserved Matter, any modification to the terms and conditions of, or any action with respect to, two or more series of Debt Securities Capable of Aggregation may be made or taken if approved by a Multiple Series Two Limb Extraordinary Resolution or by a Multiple Series Two Limb Written Resolution as set out below.
 - (ii) A “**Multiple Series Two Limb Extraordinary Resolution**” means a resolution considered at separate meetings of the holders of each affected series of Debt

Securities Capable of Aggregation, duly convened and held in accordance with the procedures prescribed by the Issuer and the Fiscal Agent pursuant to Condition 14(a) (*Convening Meetings of Noteholders; Conduct of Meetings of Noteholders; Written Resolutions*), as supplemented if necessary, which is passed by a majority of:

- (A) at least 66⅔ per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding debt securities of all the affected series of Debt Securities Capable of Aggregation (taken in aggregate); and
- (B) more than 50 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding debt securities in each affected series of Debt Securities Capable of Aggregation (taken individually).

(iii) A "**Multiple Series Two Limb Written Resolution**" means each resolution in writing (with a separate resolution in writing or multiple separate resolutions in writing distributed to the holders of each affected series of Debt Securities Capable of Aggregation, in accordance with the applicable documentation) which, when taken together, has been signed or confirmed in writing by or on behalf of the holders of:

- (A) at least 66⅔ per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding debt securities of all the affected series of Debt Securities Capable of Aggregation (taken in aggregate); and
- (B) more than 50 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding debt securities in each affected series of Debt Securities Capable of Aggregation (taken individually).

(iv) Any Multiple Series Two Limb Written Resolution may be contained in one document or several documents in substantially the same form, each signed or confirmed in writing by or on behalf of one or more Noteholders or one or more holders of each affected series of Debt Securities Capable of Aggregation.

(v) Any Multiple Series Two Limb Extraordinary Resolution duly passed or Multiple Series Two Limb Written Resolution approved shall be binding on all Noteholders and holders of each other affected series of Debt Securities Capable of Aggregation, whether or not they attended any meeting, whether or not they voted in favour thereof, whether or not any other holder or holders of the same series voted in favour thereof and whether or not they signed or confirmed in writing any such Multiple Series Two Limb Written Resolution, as the case may be.

(vi) Any modification or action proposed under paragraph (d)(i) above may be made in respect of some series only of the Debt Securities Capable of Aggregation and, for the avoidance of doubt, the provisions described in this Condition 14(d) (*Multiple Series Aggregation – Two Limb Voting*) may be used for different groups of two or more series of Debt Securities Capable of Aggregation simultaneously.

(e) **Reserved Matters**

In these Conditions, "**Reserved Matter**" means any proposal:

- (i) to change the date, or the method of determining the date, for payment of principal, interest or any other amount in respect of the Notes, to reduce or cancel the amount of principal, interest or any other amount payable on any date in respect of the Notes or to change the method of calculating the amount of principal, interest or any other amount payable in respect of the Notes on any date;

- (ii) to change the currency in which any amount due in respect of the Notes is payable or the place in which any payment is to be made;
- (iii) to change the majority required to pass an Extraordinary Resolution, a Written Resolution, an Electronic Consent or any other resolution of Noteholders or the number or percentage of votes required to be cast, or the number or percentage of Notes required to be held, in connection with the taking of any decision or action by or on behalf of the Noteholders or any of them;
- (iv) to change this definition, or the definition of "Extraordinary Resolution", "Single Series Extraordinary Resolution", "Multiple Series Single Limb Extraordinary Resolution", "Multiple Series Two Limb Extraordinary Resolution", "Written Resolution", "Single Series Written Resolution", "Multiple Series Single Limb Written Resolution", "Electronic Consent" or "Multiple Series Two Limb Written Resolution";
- (v) to change the definition of "debt securities" or "Debt Securities Capable of Aggregation";
- (vi) to change the definition of "Uniformly Applicable";
- (vii) to change the definition of "outstanding" as set out in the Fiscal Agency Agreement or to modify the provisions of Condition 14(i) (*Notes Controlled by the Issuer*);
- (viii) to change the legal ranking of the Notes;
- (ix) to change any provision of the Notes describing circumstances in which Notes may be declared due and payable prior to their scheduled maturity date, as set out in Condition 12 (*Events of Default*);
- (x) to change the law governing the Notes, the courts to the jurisdiction of which the Issuer has submitted in the Notes, any of the arrangements specified in the Notes to enable proceedings to be taken or the Issuer's waiver of immunity, in respect of Proceedings, as set out in Condition 19 (*Governing Law and Jurisdiction*);
- (xi) to modify the provisions of this Condition 14(e) (*Reserved Matters*);
- (xii) to impose any condition on or otherwise change the Issuer's obligation to make payments of principal, interest or any other amount in respect of the Notes, including by way of the addition of a call option;
- (xiii) except as permitted by any related guarantee or security agreement, to release any agreement guaranteeing or securing payments under the Notes or to change the terms of any such guarantee or security; and
- (xiv) to exchange or substitute all the Notes for, or convert all the Notes into, other obligations or securities of the Issuer or any other person, or to modify any provision of these Conditions in connection with any exchange or substitution of the Notes for, or the conversion of the Notes into, any other obligations or securities of the Issuer or any other person which would result in the Conditions as so modified being less favourable to the Noteholders which are subject to the Conditions as so modified than:
 - (A) the provisions of the other obligations or debt securities of the Issuer or any other person resulting from the relevant exchange or substitution or conversion; or

- (B) if more than one series of other obligations or debt securities results from the relevant exchange or substitution or conversion, the provisions of the resulting series of debt securities having the largest aggregate principal amount.

(f) **Information**

Prior to or on the date that the Issuer proposes any Extraordinary Resolution, Written Resolution or Electronic Consent pursuant to Condition 14(b) (*Modification of this Series of Notes only*), or Condition 14(c) (*Multiple Series Aggregation – Single Limb Voting*) or Condition 14(d) (*Multiple Series Aggregation – Two Limb Voting*), the Issuer shall publish in accordance with Condition 15(h) (*Manner of Publication*), and provide the Fiscal Agent with the following information:

- (i) a description of the Issuer's economic and financial circumstances which are, in the Issuer's opinion, relevant to the request for any potential modification or action, a description of the Issuer's existing debts and a description of its broad policy reform programme and provisional macroeconomic outlook;
- (ii) if the Issuer shall at the time have entered into an arrangement for financial assistance with multilateral and/or other major creditors or creditor groups and/or an agreement with any such creditors regarding debt relief, a description of any such arrangement or agreement and where permitted under the information disclosure policies of the multilateral or such other creditors, as applicable, copies of the arrangement or agreement shall be provided;
- (i) a description of the Issuer's proposed treatment of external debt securities that fall outside the scope of any multiple series aggregation and its intentions with respect to any other debt securities and its other major creditor groups; and
- (iii) if any proposed modification or action contemplates debt securities being aggregated in more than one group of debt securities, a description of the proposed treatment of each such group, as required for a notice convening a meeting of the Noteholders in Condition 14(a)(iv)(G).

(g) **Claims Valuation**

For the purpose of calculating the par value of the Notes and any affected series of debt securities which are to be aggregated with the Notes in accordance with Condition 14(c) (*Multiple Series Aggregation – Single Limb Voting*) and Condition 14(d) (*Multiple Series Aggregation – Two Limb Voting*), the Issuer may appoint a calculation agent (the "**Calculation Agent**"). The Issuer shall, with the approval of the Aggregation Agent (as defined below) and any appointed Calculation Agent, promulgate the methodology in accordance with which the par value of the Notes and such affected series of debt securities will be calculated. In any such case where a Calculation Agent is appointed, the same person will be appointed as the Calculation Agent for the Notes and each other affected series of debt securities for these purposes, and the same methodology will be promulgated for each affected series of debt securities.

(h) **Manifest Error, etc.**

The Notes, these Conditions, the Deed of Covenant and the provisions of the Fiscal Agency Agreement may be amended without the consent of the Noteholders to correct a manifest error. In addition, the parties to the Fiscal Agency Agreement may agree to modify any provision thereof, but the Issuer shall not agree, without the consent of the Noteholders, to any such modification unless it is of a formal, minor or technical nature or it is not materially prejudicial to the interests of the Noteholders. Any such modification shall be binding on the Noteholders and shall be

notified by the Issuer to the Noteholders as soon as practicable thereafter in accordance with Condition 16 (*Notices*).

(i) **Notes Controlled by the Issuer**

For the purposes of (i) determining the right to attend and vote at any meeting of Noteholders, or the right to sign or confirm in writing, or authorise the signature of, any Written Resolution, or the right to give an Electronic Consent, (ii) this Condition 14 (*Meetings of Noteholders, Written Resolutions and Electronic Consents*) and (iii) Condition 12 (*Events of Default*), any Notes which are for the time being held by or on behalf of the Issuer or by or on behalf of any person which is owned or controlled directly or indirectly by the Issuer or by any public sector instrumentality of the Issuer shall be disregarded and be deemed not to remain outstanding, where:

- (i) “**public sector instrumentality**” means the Central Bank of the Republic of San Marino, any department, ministry or agency of the government of the Republic of San Marino or any corporation, trust, financial institution or other entity owned or controlled by the government of the Republic of San Marino or any of the foregoing; and
- (ii) “**control**” means the power, directly or indirectly, through the ownership of voting securities or other ownership interests or through contractual control or otherwise, to direct the management of or elect or appoint a majority of the board of directors or other persons performing similar functions in lieu of, or in addition to, the board of directors of a corporation, trust, financial institution or other entity.

A Note will also be deemed to be not outstanding if the Note has previously been cancelled or delivered for cancellation or held for reissuance but not reissued, or, where relevant, the Note has previously been called for redemption in accordance with its terms or previously become due and payable at maturity or otherwise and the Issuer has previously satisfied its obligations to make all payments due in respect of the Note in accordance with its terms.

In advance of any meeting of Noteholders, or in connection with any Written Resolution or Electronic Consent, the Issuer shall provide to the Fiscal Agent a copy of the certificate prepared pursuant to Condition 15(e) (*Certificate*), which includes information on the total number of Notes which are for the time being held by or on behalf of the Issuer or by or on behalf of any person which is owned or controlled directly or indirectly by the Issuer or by any public sector instrumentality of the Issuer and, as such, such Notes shall be disregarded and deemed not to remain outstanding for the purposes of ascertaining the right to attend and vote at any meeting of Noteholders or the right to sign, or authorise the signature of, any Written Resolution or vote in respect of any Electronic Consent. The Fiscal Agent shall make any such certificate available for inspection during normal business hours at its Specified Office and, upon reasonable request, will allow copies of such certificate to be taken.

(j) **Publication**

The Issuer shall publish all Extraordinary Resolutions, Written Resolutions and Electronic Consent which have been determined by the Aggregation Agent (as defined below) to have been duly passed in accordance with Condition 15(h) (*Manner of Publication*).

(k) **Exchange and Conversion**

Any Extraordinary Resolutions, Written Resolutions or Electronic Consents which have been duly passed and which modify any provision of, or action in respect of, the Conditions may be implemented at the Issuer's option by way of a mandatory

exchange or conversion of the Notes and each other affected series of debt securities, as the case may be, into new debt securities containing the modified terms and conditions if the proposed mandatory exchange or conversion of the Notes is notified to Noteholders at the time notification is given to the Noteholders as to the proposed modification or action. Any such exchange or conversion shall be binding on all Noteholders.

(I) **Written Resolutions and Electronic Consents**

A Written Resolution may be contained in one document or in several documents in like form, each signed by or on behalf of one or more of the Noteholders.

For so long as any Notes are in the form of a Global Note held on behalf of one or more of Euroclear or Clearstream, Luxembourg or any other clearing system (the “**relevant clearing system(s)**”), then:

- (i) Approval of a resolution proposed by the Issuer given by way of electronic consent communicated through the electronic communications systems of the relevant clearing system(s) in accordance with their operating rules and procedures (1) by or on behalf of all Noteholders who for the time being are entitled to receive notice of a meeting of Noteholders or (2) (where such holders have been given at least 21 days’ notice of such resolution) by or on behalf of:
 - (A) in respect of a proposal pursuant to Condition 14(b) (Modification of this Series of Notes only), the persons holding at least 75 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding Notes in the case of a Reserved Matter or more than 50 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding Notes, in the case of a matter other than a Reserved Matter;
 - (B) in respect of a proposal pursuant to Condition 14(c) (Multiple Series Aggregation – Single Limb Voting), the persons holding at least 75 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding debt securities of all affected series of Debt Securities Capable of Aggregation (taken in aggregate); or
 - (C) in respect of a proposal pursuant to Condition 14(d) (Multiple Series Aggregation – Two Limb Voting), (x) the persons holding at least 66⅔ per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding debt securities of all affected series of Debt Securities Capable of Aggregation (taken in aggregate); and (y) the persons holding more than 50 per cent. of the aggregate principal amount of the outstanding debt securities in each affected series of Debt Securities Capable of Aggregation (taken individually),
- (ii) (in the case of (A), (B) and (C), each an “**Electronic Consent**”) shall, for all purposes (including Reserved Matters) take effect as (i) a Single Series Extraordinary Resolution (in the case of (A) above), (ii) a Multiple Series Single Limb Extraordinary Resolution (in the case of (B) above) or (iii) a Multiple Series Two Limb Extraordinary Resolution (in the case of (C) above), as applicable.

The notice given to Noteholders shall specify, in sufficient detail to enable Noteholders (in the case of a proposal pursuant to Condition 14(b) (Modification of this Series of Notes only) or holders of each affected Series of Debt Securities Capable of Aggregation (in the case of a proposal pursuant to Condition 14(c) (Multiple Series Aggregation – Single Limb Voting) or Condition 14(d) (Multiple Series Aggregation – Two Limb Voting)) to give their consents in relation to the proposed resolution, the method by which their consents may be given (including, where applicable, blocking of their accounts in the relevant clearing system(s)) and the time and date (the “**Relevant Consent Date**”) by which they must be received in order for such consents to be validly given, in each case subject to and in

accordance with the operating rules and procedures of the relevant clearing system(s).

If, on the Relevant Consent Date on which the consents in respect of an Electronic Consent are first counted, such consents do not represent the required proportion for approval, the resolution shall, if the party proposing such resolution (the "**Proposer**") so determines, be deemed to be defeated. Alternatively, the Proposer may give a further notice to Noteholders (in the case of a proposal pursuant to Condition 14(b) (Modification of this Series of Notes only) or holders of each affected Series of Debt Securities Capable of Aggregation (in the case of a proposal pursuant to Condition 14(c) (Multiple Series Aggregation — Single Limb Voting) or Condition 14(d) (Multiple Series Aggregation — Two Limb Voting)) that the resolution will be proposed again on such date and for such period as shall be agreed with the Issuer (unless the Issuer is the Proposer). Such notice must inform Noteholders (in the case of a proposal pursuant to Condition 14(b) (Modification of this Series of Notes only) or holders of each affected Series of Debt Securities Capable of Aggregation (in the case of a proposal pursuant to Condition 14(c) (Multiple Series Aggregation — Single Limb Voting) or Condition 14(d) (Multiple Series Aggregation — Two Limb Voting)) that insufficient consents were received in relation to the original resolution and the information specified in the previous paragraph. For the purpose of such further notice, references to "**Relevant Consent Date**" shall be construed accordingly.

An Electronic Consent may only be used in relation to a resolution proposed by the Issuer which is not then the subject of a meeting that has been validly convened above, unless that meeting is or shall be cancelled or dissolved.

Where Electronic Consent has not been sought, for the purposes of determining whether a Written Resolution has been validly passed, the Issuer shall be entitled to rely on consent or instructions given in writing directly to the Issuer (a) by accountholders in the relevant clearing system(s) with entitlements to any Global Note and/or (b) where the accountholders hold any such entitlement on behalf of another person, on written consent from or written instruction by the person identified by that accountholder as the person for whom such entitlement is held. For the purpose of establishing the entitlement to give any such consent or instruction, the Issuer shall be entitled to rely on any certificate or other document issued by, in the case of (a) above, the relevant clearing system(s) and, in the case of (b) above, the relevant clearing system(s) and the accountholder identified by the relevant clearing system(s). Any such certificate or other document (i) shall be conclusive and binding for all purposes and (ii) may comprise any form of statement or print out of electronic records provided by the relevant clearing system (including Euroclear's EUCLID or Clearstream, Luxembourg's CreationOnline system) in accordance with its usual procedures and in which the accountholder of a particular principal or nominal amount of the Notes is clearly identified together with the amount of such holding. The Issuer shall not be liable to any person by reason of having accepted as valid or not having rejected any certificate or other document to such effect purporting to be issued by any such person and subsequently found to be forged or not authentic.

All information to be provided pursuant to Condition 14(a)(iv) (*Convening Meetings of Noteholders; Conduct of Meetings of Noteholders; Written Resolutions*) shall also be provided, *mutatis mutandis*, in respect of Written Resolutions and Electronic Consents.

A Written Resolution and/or Electronic Consent (i) shall take effect as an Extraordinary Resolution and (ii) will be binding on all Noteholders, whether or not they participated in such Written Resolution and/or Electronic Consent, even if the relevant consent or instruction proves to be defective.

15. AGGREGATION AGENT; AGGREGATION PROCEDURES

(a) ***Appointment***

The Issuer will appoint an aggregation agent (the “**Aggregation Agent**”) to calculate whether a proposed modification or action has been approved by the required principal amount outstanding of Notes, and, in the case of a multiple series aggregation, by the required principal amount of outstanding debt securities of each affected series of debt securities. In the case of a multiple series aggregation, the same person will be appointed as the Aggregation Agent for the proposed modification of any provision of, or any action in respect of, these Conditions or the Deed of Covenant or the Fiscal Agency Agreement in respect of the Notes and in respect of the terms and conditions or bond documentation in respect of each other affected series of debt securities. The Aggregation Agent shall be independent of the Issuer.

(b) ***Extraordinary Resolutions***

If an Extraordinary Resolution has been proposed at a duly convened meeting of Noteholders to modify any provision of, or action in respect of, these Conditions and other affected series of debt securities, as the case may be, the Aggregation Agent will, as soon as practicable after the time the vote is cast, calculate whether holders of a sufficient portion of the aggregate principal amount of the outstanding Notes and, where relevant, each other affected series of debt securities, have voted in favour of the Extraordinary Resolution such that the Extraordinary Resolution is passed. If so, the Aggregation Agent will determine that the Extraordinary Resolution has been duly passed.

(c) ***Written Resolutions***

If a Written Resolution has been proposed under the Conditions to modify any provision of, or action in respect of, these Conditions and the terms and conditions of other affected series of debt securities, as the case may be, the Aggregation Agent will, as soon as reasonably practicable after the relevant Written Resolution has been signed or confirmed in writing, calculate whether holders of a sufficient portion of the aggregate principal amount of the outstanding Notes and, where relevant, each other affected series of debt securities, have signed or confirmed in writing in favour of the Written Resolution such that the Written Resolution is passed. If so, the Aggregation Agent will determine that the Written Resolution has been duly passed.

(d) ***Electronic Consents***

If approval of a resolution proposed under the Conditions to modify any provision of, or action in respect of, these Conditions and the terms and conditions of other affected series of debt securities, as the case may be, is proposed to be given by way of Electronic Consent, the Aggregation Agent will, as soon as reasonably practicable after the relevant Electronic Consent has been given, calculate whether holders of a sufficient portion of the aggregate principal amount of the outstanding Notes and, where relevant, each other affected series of debt securities, have consented to the resolution by way of Electronic Consent such that the resolution is approved. If so, the Aggregation Agent will determine that the resolution has been duly approved.

(e) ***Certificate***

For the purposes of Condition 15(b) (*Extraordinary Resolutions*), Condition 15(c) (*Written Resolutions*) and Condition 15(d) (*Electronic Consents*), the Issuer will provide a certificate to the Aggregation Agent up to three days prior to, and in any case no later than, with respect to an Extraordinary Resolution, the date of the meeting referred to in Condition 14(b) (*Modification of this Series of Notes only*),

Condition 14(c) (*Multiple Series Aggregation – Single Limb Voting*) or Condition 14(d) (*Multiple Series Aggregation – Two Limb Voting*), as applicable, and, with respect to a Written Resolution, the date arranged for the signing of the Written Resolution and, with respect to an Electronic Consent, the date arranged for voting on the Electronic Consent.

The certificate shall:

- (i) list the total principal amount of Notes outstanding and, in the case of a multiple series aggregation, the total principal amount of each other affected series of debt securities outstanding on the record date; and
- (ii) clearly indicate the Notes and, in the case of a multiple series aggregation, debt securities of each other affected series of debt securities which shall be disregarded and deemed not to remain outstanding as a consequence of Condition 14(i) (*Notes Controlled by the Issuer*) on the record date identifying the holders of the Notes and, in the case of a multiple series aggregation, debt securities of each other affected series of debt securities.

The Aggregation Agent may rely upon the terms of any certificate, notice, communication or other document believed by it to be genuine.

(f) **Notification**

The Aggregation Agent will cause each determination made by it for the purposes of this Condition 15 (*Aggregation Agent; Aggregation Procedures*) to be notified to the Fiscal Agent and the Issuer as soon as practicable after such determination. Notice thereof shall also promptly be given to the Noteholders.

(g) **Binding Nature of Determinations; No Liability**

All notifications, opinions, determinations, certificates, calculations, quotations and decisions given, expressed, made or obtained for the purposes of this Condition 15 (*Aggregation Agent; Aggregation Procedures*) by the Aggregation Agent and any appointed Calculation Agent will (in the absence of manifest error) be binding on the Issuer, the Fiscal Agent, the Noteholders and (subject as aforesaid) no liability to any such person will attach to the Aggregation Agent or the Calculation Agent in connection with the exercise or non-exercise by it of its powers, duties and discretions for such purposes.

(h) **Manner of Publication**

The Issuer will publish all notices and other matters required to be published pursuant to the Fiscal Agency Agreement including any matters required to be published pursuant to Condition 14 (*Meetings of Noteholders, Written Resolutions and Electronic Consents*), this Condition 15 (*Aggregation Agent; Aggregation Procedures*) and Condition 12 (*Events of Default*):

- (i) through Euroclear and Clearstream, Luxembourg and/or any other clearing system in which the Notes are held;
- (ii) in such other places and in such other manner as may be required by applicable law or regulation; and
- (iii) in such other places and in such other manner as may be customary.

16. NOTICES

Notices to Noteholders will be sent to them by mail at their respective addresses on the Register. Any such notice shall be deemed to have been given on fourth weekday (excluding Saturday and Sunday) after the date of mailing, *provided that* so long as the Notes are listed on the Official List and admitted to trading on the Euro MTF Market and the rules of that exchange so require, notices shall also be published in a leading newspaper having general circulation in Luxembourg (which is expected to be the *Luxemburger Wort*) and/or on the website of the Luxembourg Stock Exchange.

17. FURTHER ISSUES

The Issuer may from time to time, without notice to or the consent of the Noteholders and in accordance with the Fiscal Agency Agreement, create and issue further notes having the same terms and conditions as the Notes in all respects (or in all respects except for the date for and amount of the first payment of interest) so as to be consolidated and form a single series with the Notes ("**Further Notes**").

18. CURRENCY INDEMNITY

An amount received or recovered in a currency other than euro (the "**Contractual Currency**") (whether as a result of, or of the enforcement of, a judgment or order of a court of any jurisdiction) by any Noteholder, in respect of any sum expressed to be due to it from the Issuer will only discharge the Issuer to the extent of the Contractual Currency amount which the recipient is able to purchase with the amount so received or recovered in that other currency on the date of that receipt or recovery (or, if it is not practicable to make that purchase on that date, on the first date on which it is practicable to do so).

If that Contractual Currency amount is less than the Contractual Currency amount expressed to be due to the relevant Noteholder under the Notes, the Issuer will indemnify such Noteholder against any loss sustained by it as a result on the written demand of such Noteholder addressed to the Issuer and delivered to the Issuer or to the Specified Office of the Registrar or any Paying and Transfer Agent with its Specified Office in London. In any event, the Issuer will indemnify the relevant Noteholder against the cost of making any such purchase.

19. GOVERNING LAW AND JURISDICTION

(a) **Governing Law**

The Notes including any non-contractual obligations arising out of or in connection with the Notes, are governed by, and shall be construed in accordance with, English law.

(b) **Jurisdiction**

The Issuer agrees for the benefit of each of the Noteholders that the courts of England shall have exclusive jurisdiction to hear and determine any suit, action or proceedings arising out of or in connection with the Notes (including any non-contractual obligations arising out of or in connection with the Notes) ("**Proceedings**") and, for such purposes, irrevocably submits to the jurisdiction of such courts. Nothing in this paragraph shall (or shall be construed so as to) limit the right of the Noteholders to take Proceedings in any other court of competent jurisdiction, nor shall the taking of Proceedings in any one or more jurisdictions preclude the taking of Proceedings by the Noteholders in any other jurisdiction (whether concurrently or not) if and to the extent permitted by law.

(c) **Appropriate Forum**

For the purposes of Condition 19(b) (*Jurisdiction*), the Issuer has irrevocably waived any objection which it might now or hereafter have to the courts of England being nominated as the forum to hear and determine any Proceedings and agreed not to claim that any such court is not a convenient or appropriate forum.

(d) ***Service of Process***

The Issuer agrees that the process by which any Proceedings are commenced in England pursuant to Condition 19(b) (*Jurisdiction*) may be served on it by being delivered to the Honorary Consul of the Republic of San Marino at the Honorary Consulate of the Republic of San Marino to the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland – Baird House, 15-17 Saint Cross St, Farringdon – London EC1N 8UW – United Kingdom. If such person is not or ceases to be effectively appointed to accept service of process on behalf of the Issuer, the Issuer shall appoint a further Person in England to accept service of process on its behalf.

(e) ***Enforcement of Judgments; Waiver of Immunity***

The Issuer agrees that any final judgment in any Proceeding commenced in a court to the jurisdiction of which the Issuer is or may be subject may be enforced in that or any other such court by appropriate Proceedings. To the extent that the Issuer may in any jurisdiction claim for itself or its assets, property or revenues (irrespective of their use or intended use) immunity from jurisdiction, suit, enforcement, execution, attachment (whether in aid of execution, before the making of a judgment or award or otherwise) or other legal process, including in relation to the enforcement of any arbitration award, and to the extent that such immunity (whether or not claimed) may be attributed in any such jurisdiction to the Issuer or its assets, property or revenues, the Issuer agrees not to claim and irrevocably waives such immunity to the full extent permitted by the laws of such jurisdiction subject to the provisions of Condition 19(f) (*Waiver of Immunity – Exclusions*).

(f) ***Waiver of Immunity – Exclusions***

Notwithstanding any of the provisions of Condition 19(e) (*Enforcement of Judgments; Waiver of Immunity*), the Issuer does not waive any immunity in respect of (i) present or future “premises of the mission” as defined in the Vienna Convention on Diplomatic Relations signed in 1961, (ii) present or future “consular premises” as defined in the Vienna Convention on Consular Relations signed in 1963, or (iii) the Issuer’s assets and property forming part of the cultural heritage of the Republic of San Marino, (iv) the Issuer’s real property included within the historic centre of San Marino and Mount Titano, as part of the UNESCO World Heritage List, (v) forests, rivers, water facilities, natural lakes, airfields and grids in public ownership; (vi) roads, cemeteries, places of worship and objects of historical and artistic heritage or (vii) all those assets and properties of the Republic of San Marino which are qualified as public property in accordance with public accounting rules or whose object and whose activity is directly intended for the pursuit of public interest functions or public interest needs.

Termini e Condizioni delle Obbligazioni

Di seguito il testo dei Termini e Condizioni delle Obbligazioni che, fatte salve modifiche e integrazioni e ad eccezione delle parti in corsivo, sarà approvato su ciascun Certificato Definitivo delle Obbligazioni (se emesso).

I termini e le condizioni applicabili ad ogni Obbligazione in forma globale differiranno dai termini e condizioni che si applicherebbero ad un'Obbligazione se fosse in forma definitiva nella misura descritta nella successiva sezione "Riepilogo delle disposizioni relative alle Obbligazioni in forma globale".

La presente è la versione tradotta in lingua italiana del "Terms and Conditions of the Notes", si precisa che in caso di controversie prevale la versione in lingua inglese ai sensi del comma 2 dell'articolo 12 del Decreto Delegato [•].

Le Obbligazioni con scadenza [•] 2024 per un importo pari a €340.000.000 [•] per cento (il termine "**Obbligazioni**" include qualsiasi ulteriore obbligazione emessa ai sensi della Condizione 17 (*Ulteriori Emissioni*) e quindi costituente una singola serie) della Repubblica di San Marino [che agisce attraverso l'Eccellentissima Camera della Repubblica di San Marino e la Segreteria di Stato per le Finanze (l'**"Emittente"**) sono (a) costituite da e soggette a, ed hanno il beneficio di, un deed of covenant datato [•] 2021 (come modificato o integrato di volta in volta, il "**Deed of Covenant**") dell'Emittente, e sono oggetto di un accordo di agenzia finanziaria datato [•] 2021 (come modificato o integrato, l'**"Accordo di Agenzia Finanziaria"**) fra l'Emittente, la Bank of New York Mellon, filiale di Londra in qualità di agente finanziario (l'espressione "**Agente Finanziario**" include qualsiasi successivo agente finanziario indicato di volta in volta in relazione alle Obbligazioni) e in qualità di agente di trasferimento, e gli altri agenti di pagamento e trasferimento ivi indicati (unitamente all'Agente Finanziario, il termine "**Agenti**" include ogni successivo o ulteriore agente di pagamento e trasferimento indicato di volta in volta in relazione alle Obbligazioni) e la Bank of New York Mellon SA/NV, filiale del Lussemburgo, in qualità di registrar (il termine "**Registrar**" include qualsiasi successivo registrar indicato di volta in volta in relazione alle Obbligazioni).

Alcune disposizioni delle presenti Condizioni sono riepiloghi dell'Accordo di Agenzia Finanziaria e sono soggette alle sue disposizioni dettagliate. Gli Obbligazionisti sono vincolati da, e si ritiene che siano stati informati di, tutte le disposizioni dell'Accordo di Agenzia Finanziaria ad essi applicabili. Copie dell'Accordo di Agenzia Finanziaria sono disponibili per la loro consultazione da parte (i) degli Obbligazionisti durante il normale orario lavorativo degli Uffici Specificati (come definiti nell'Accordo di Agenzia Finanziaria) degli Agenti o (ii) possono essere fornite via email al titolare che richiede copie di tali documenti, a condizione che agli Agenti vengano fornite dall'Emittente copie di tali documenti. I riferimenti alle "**Condizioni**" si intendono, se non diversamente richiesto dal contesto, i riferimenti ai paragrafi numerati dei presenti termini e condizioni.

1. FORMA, TAGLIO E TITOLARITÀ

(a) **Forma e taglio**

Le Obbligazioni sono in forma registrata, numerate in serie.

Le Obbligazioni saranno emesse in tagli minimi di €100.000 o qualsiasi importo eccedente a questo che sia un multiplo intero di €1.000 ("**Detenzione Autorizzata**").

(b) **Titolarità**

La titolarità delle Obbligazioni si trasmetterà mediante trasferimento e registrazione come descritto nelle Condizioni 2 (*Registrazione*) e 3 (*Trasferimento delle Obbligazioni*). L'Obbligazionista (come definito di seguito) di ogni Obbligazione (salvo quanto diversamente richiesto dalla legge o ordinato da un tribunale della

giurisdizione competente) sarà trattato come il suo proprietario assoluto a tutti gli effetti, indipendentemente dal fatto che sia scaduta e indipendentemente da qualsiasi avviso di proprietà, trust o qualsiasi altro interesse in essa, qualsiasi scrittura su di essa da parte di qualsiasi Persona (come definita di seguito) (diversamente da un suo trasferimento debitamente eseguito nella forma approvata su di essa) o da qualsiasi notifica di precedenti furti o smarrimenti di essa; e nessuna Persona sarà responsabile per il trattamento in tale modo dell'Obbligazionista.

Nelle presenti Condizioni, per "**Persona**" si intende qualsiasi persona fisica, azienda, società, impresa, società di persone, società a responsabilità limitata, joint venture a responsabilità limitata, associazione, società per azioni, organizzazione non costituita in società, trust o altra entità giuridica, incluso, senza limitazioni, qualsiasi ministero, dipartimento, Stato, agenzia o relativa suddivisione politica o qualsiasi altra entità, avente o meno personalità giuridica separata; per "**Obbligazionista**" si intende la Persona in nome della quale un'Obbligazione è in quel momento registrata nel Registro (come definito di seguito)(o, in caso di Obbligazionisti congiunti, il primo nominato) e il termine "Obbligazionisti" sarà interpretato di conseguenza. Un certificato in forma definitiva (un "**Certificato Definitivo delle Obbligazioni**") sarà rilasciato a ciascun Obbligazionista relativamente alla sua detenzione registrata.

(c) **Diritti di terzi**

Nessuna Persona avrà il diritto di far valere qualsiasi termine o condizione delle Obbligazioni ai sensi della Legge sui Contratti (diritti di terzi) del 1999.

2. REGISTRAZIONE

L'Emittente farà sì che un registro (il "**Registro**") venga conservato presso l'Ufficio Specificato del Registrar, in cui verranno inseriti i nomi e gli indirizzi degli Obbligazionisti e i dettagli delle Obbligazioni da essi detenuti e tutti i trasferimenti e riscatti delle Obbligazioni.

3. TRASFERIMENTO DELLE OBBLIGAZIONI

(a) **Trasferimento**

Ciascuna Obbligazione, conformemente ai termini dell'Accordo di Agenzia Finanziaria e alle Condizioni 3(b) (*Formalità Gratuite*), 3(c) (*Periodi Chiusi*) e 3(e) (*Regolamenti riguardanti il Trasferimento e la Registrazione*), può essere trasferita in tutto o in parte in una Detenzione Autorizzata presentando il relativo Certificato Definitivo delle Obbligazioni (con il modulo di richiesta approvato per il relativo trasferimento debitamente compilato e timbrato, ove applicabile) presso l'Ufficio Specificato del Registrar o qualsiasi Agente di Pagamento e di Trasferimento. Un'Obbligazione può essere registrata solo a nome di, e trasferita solo a, una o più Persone nominate. Nessun trasferimento di un'Obbligazione sarà valido a meno che, e fino a che, non sia iscritto nel Registro.

Entro cinque Giorni Lavorativi (come definiti di seguito) da una richiesta debitamente presentata per il trasferimento di un'Obbligazione, il Registrar registrerà il trasferimento e consegnerà un nuovo Certificato Definitivo delle Obbligazioni al cessionario (e, nel caso di un trasferimento solo parziale di un'Obbligazione, consegnerà un Certificato Definitivo delle Obbligazioni per il saldo non trasferito al cedente), presso l'Ufficio Specificato del Registrar, o (a rischio e, se spedito diversamente dalla posta ordinaria dietro richiesta del cessionario o, a seconda dei casi, del cedente, a spese del cessionario o, a seconda dei casi, del cedente) spedirà il Certificato Definitivo delle Obbligazioni per posta non assicurata all'indirizzo richiesto dal cessionario o, a seconda dei casi, dal cedente.

(b) **Formalità Gratuite**

Tale trasferimento sarà effettuato gratuitamente a condizione che (i) la Persona che presenta tale richiesta di trasferimento paghi o provveda affinché siano pagate eventuali tasse, imposte e altri relativi oneri governativi, (ii) il Registrar ritenga soddisfacenti i documenti relativi alla titolarità e/o all'identità della Persona che presenta la richiesta e (iii) si applichi un regolamento ragionevole che l'Emittente può di volta in volta concordare con il Registrar.

(c) **Periodi Chiusi**

Né l'Emittente né il Registrar saranno tenuti a registrare il trasferimento di alcuna Obbligazione (o parte di essa) durante il periodo di 15 giorni immediatamente precedente la data di scadenza di qualsiasi pagamento di capitale o interessi in relazione alle Obbligazioni.

(d) **Giorno Lavorativo**

Nella presente Condizione 3 (*Trasferimento delle Obbligazioni*) "**Giorno Lavorativo**" indica un giorno (diverso da un Sabato o una Domenica) (i) nel quale il Sistema di trasferimento espresso transeuropeo automatizzato di regolamento lordo in tempo reale (TARGET 2) (il "**Sistema TARGET**"), o qualsiasi successivo sistema, sia aperto e (ii) nel quale le banche commerciali e i mercati dei cambi regolino i pagamenti e siano aperti per le attività generali (compresa la negoziazione di cambi e depositi in valuta estera) nella città in cui si trova l'Ufficio Specificato del Registrar o, a seconda dei casi, l'Agente Finanziario.

(e) **Regolamento riguardante il Trasferimento e la Registrazione**

Tutti i trasferimenti di Obbligazioni e le iscrizioni nel Registro saranno soggetti al Regolamento dettagliato relativo al trasferimento di Obbligazioni di cui all'Allegato 1 all'Accordo di Agenzia Finanziaria. Il regolamento può essere modificato dall'Emittente con l'approvazione del Registrar.

(f) **Detenzione Autorizzata**

Nessuna Obbligazione può essere trasferita a meno che ciascun importo del capitale delle Obbligazioni trasferite e (laddove non tutte le Obbligazioni detenute da un Obbligazionista siano trasferite) l'importo del capitale del saldo delle Obbligazioni non trasferite non sia una Detenzione Autorizzata.

4. STATUS

Le Obbligazioni costituiscono obbligazioni dirette, generali, incondizionate e (ferma restando la Condizione 5 (*Negative Pledge*)) non garantite dell'Emittente e la piena fiducia e il credito dell'Emittente sono garanzia del pagamento dovuto e puntuale del capitale e degli interessi sulle Obbligazioni e dell'adempimento di tutti gli obblighi dell'Emittente rispetto alle Obbligazioni. Le Obbligazioni saranno classificate sempre *pari passu* senza preferenza tra loro e almeno *pari passu* rispetto al diritto di pagamento con tutte le altre obbligazioni non garantite presenti e future dell'Emittente, ad eccezione soltanto delle obbligazioni che possono essere preferite ai sensi delle disposizioni obbligatorie della legge applicabile, a condizione, inoltre, che l'Emittente non abbia alcun obbligo di effettuare pagamenti uguali o in uguali proporzioni in qualsiasi momento in relazione a tali altre obbligazioni non garantite dell'Emittente e, in particolare, non abbia alcun obbligo di pagare altre obbligazioni non garantite dell'Emittente contemporaneamente o come condizione per il pagamento di somme dovute sulle Obbligazioni e viceversa.

5. NEGATIVE PLEDGE

Fintanto che qualsiasi Obbligazione rimarrà in circolazione (come definito nell'Accordo di

Agenzia Finanziaria), l'Emittente non dovrà creare o consentire la sussistenza di alcun Diritto di Garanzia sull'intera sua impresa o parte di essa, sulle attività o sui ricavi presenti o futuri per garantire qualsiasi suo Indebitamento Esterno Pubblico o qualsiasi Garanzia di Indebitamento Esterno Pubblico senza allo stesso tempo o precedentemente assicurare unitamente a ciò le Obbligazioni in modo equo e in uguale proporzione o fornire altra garanzia o altro accordo per le Obbligazioni eventualmente approvati da una Risoluzione Straordinaria, una Risoluzione Scritta o un Consenso Elettronico (come definiti nella Condizione 14 (*Assemblee degli Obbligazionisti, Risoluzioni Scritte e Consensi Elettronici*)) in ciascun caso in conformità alla Condizione 14 (*Assemblee degli Obbligazionisti, Risoluzioni Scritte e Consensi Elettronici*).

6. DEFINIZIONI

Ai fini delle presenti Condizioni:

"Indebitamento Esterno" indica qualsiasi Indebitamento superiore al 50 per cento dell'ammontare del capitale aggregato inizialmente collocato, in tutto o in parte, al di fuori della Repubblica di San Marino;

"Garanzia" indica qualsiasi garanzia o indennizzo in relazione a qualsiasi Indebitamento o accordo avente effetti simili;

"Indebitamento" indica qualsiasi obbligo (presente o futuro) per il pagamento o il rimborso di denaro che è stato preso in prestito o raccolto (incluso il denaro raccolto da accettazioni e leasing);

"Indebitamento Esterno Pubblico" indica qualsiasi Indebitamento Esterno che sia sotto forma o rappresentato da obbligazioni, notes o altri titoli e che sia, o possa essere ammesso, quotato o normalmente acquistato e venduto su qualsiasi borsa internazionale, in un sistema di negoziazione automatizzata, sul mercato dei valori mobiliari non regolamentato o altri mercati dei valori mobiliari internazionali;

"Diritto di Garanzia" indica qualsiasi ipoteca, charge, pegno o altro diritto di garanzia, inclusa, a titolo esemplificativo, qualsiasi cosa che abbia un effetto equivalente a quanto sopra in base alle leggi di qualsiasi giurisdizione.

Qualsiasi riferimento nelle presenti Condizioni o nelle Obbligazioni al capitale e/o agli interessi sarà considerato come inclusivo di eventuali importi aggiuntivi che possono essere pagabili ai sensi della Condizione 10 (*Tassazione*) o di qualsiasi impegno assunto in aggiunta o in sostituzione di ciò ai sensi dell'Accordo di Agenzia Finanziaria.

Qualsiasi riferimento nelle presenti Condizioni al capitale e/o agli interessi sarà considerato come comprensivo di eventuali importi aggiuntivi che possono essere pagabili ai sensi della presente Condizione o qualsiasi impegno assunto in aggiunta o in sostituzione di ciò ai sensi dell'Accordo di Agenzia Finanziaria.

7. INTERESSI

(a) **Maturazione degli interessi**

Ciascuna Obbligazione genera interessi dal [●] 2021 ("**Data di Emissione**") al tasso del [●] per cento *annuo* (il "**Tasso degli Interessi**") pagabile annualmente in via posticipata il [●] di ogni anno (ciascuna, una "**Data di Pagamento degli Interessi**") a partire dal [●] 2022, fatto salvo quanto previsto nella Condizione 8 (*Pagamenti*). Ciascun periodo che inizia alla (e include la) Data di Emissione o qualsiasi Data di Pagamento degli Interessi e termina alla (ma esclude la) Data di

Pagamento degli Interessi successiva viene qui chiamata "**Periodo degli Interessi**".

(b) **Cessazione degli Interessi**

Ciascuna Obbligazione cesserà di generare interessi a decorrere dalla data di scadenza per il riscatto finale, a meno che, al momento del dovuto rimborso dell'Obbligazione in questione, il pagamento del capitale non venga trattenuto o rifiutato in modo improprio. In tal caso, l'Obbligazione continuerà a generare interessi a tale tasso (sia prima che dopo il giudizio) fino a, qualora questa data sia anteriore: (i) il giorno in cui tutte le somme dovute in relazione a tale Obbligazione, fino a tale giorno, sono ricevute dal o per conto dell'Obbligazionista in questione e (ii) il giorno che è di sette giorni successivo alla data in cui l'Agente Finanziario notifica agli Obbligazionisti di aver ricevuto tutte le somme dovute in relazione alle Obbligazioni fino a tale settimo giorno (fatta eccezione per il caso in cui vi siano successivi inadempimenti nel pagamento) in conformità con la Condizione 16 (Avvisi).

(c) **Calcolo degli Interessi per un Periodo degli Interessi**

L'ammontare degli interessi pagabili per ogni €1.000 dell'ammontare del capitale delle Obbligazioni (**"Importo di Calcolo"**) per ogni Periodo degli Interessi sarà calcolato applicando il Tasso degli Interessi all'Importo di Calcolo e arrotondando la cifra risultante al centesimo più vicino (mezzo centesimo va arrotondato per eccesso).

(d) **Calcolo degli Interessi per ogni altro Periodo**

Laddove gli interessi debbano essere calcolati in relazione ad un periodo pari o inferiore ad un Periodo degli Interessi, la frazione di conteggio dei giorni applicata per calcolare l'importo degli interessi pagabili in relazione a ciascuna Obbligazione deve essere il numero effettivo di giorni nel relativo periodo a partire da (e inclusa la) data dalla quale gli interessi iniziano a maturare fino alla (ma esclusa la) data in cui scadono, diviso per il numero effettivo di giorni nel Periodo degli Interessi in cui cade il periodo in questione (incluso il primo giorno, ma escluso l'ultimo).

Gli interessi relativi a ciascuna Obbligazione saranno calcolati per € 1.000 dell'ammontare del capitale delle Obbligazioni (**"Importo di Calcolo"**). L'importo degli interessi pagabili per l'Importo di Calcolo per qualsiasi periodo diverso da un Periodo degli Interessi sarà uguale al prodotto del Tasso degli Interessi, l'Importo di Calcolo e la frazione di conteggio dei giorni per il periodo in questione, arrotondando la cifra risultante al centesimo più vicino (mezzo centesimo va arrotondato per eccesso).

L'importo degli interessi pagabili ai sensi della Condizione 7(c) (*Calcolo degli Interessi per un Periodo degli Interessi*), 7(d) (*Calcolo degli Interessi per ogni altro Periodo*) stabilito dall'Agente Finanziario, in assenza di errori manifesti e comprovati, è vincolante per tutte le parti.

8. PAGAMENTI

(a) **Capitale**

Il pagamento del capitale in relazione a ciascuna Obbligazione e il pagamento degli interessi dovuti diversamente da una Data di Pagamento degli Interessi saranno effettuati alla Persona indicata nel Registro alla chiusura delle attività alla Record Date (come definita di seguito) e saranno soggetti alla consegna (o, in caso di pagamento parziale, all'approvazione) del relativo Certificato Definitivo delle Obbligazioni presso l'Ufficio Specificato del Registrar o degli Agenti di Pagamento e di Trasferimento.

(b) **Interessi**

I pagamenti degli interessi dovuti alla Data di Pagamento degli Interessi saranno effettuati alla Persona indicata nel Registro alla chiusura delle attività della Record Date.

(c) **Record Date**

“Record Date” indica il quindicesimo giorno precedente la data di scadenza per il relativo pagamento.

(d) **Pagamenti**

Ciascun pagamento in relazione alle Obbligazioni ai sensi delle Condizioni 8(a) (*Capitale*) e 8(b) (*Interessi*) sarà effettuato tramite assegno in euro spedito all'Obbligazionista che detiene l'Obbligazione in questione al suo indirizzo che compare nel Registro. Tuttavia, su richiesta dell'Obbligazionista all'Ufficio Specificato del Registrar o di qualsiasi Agente non meno di 15 giorni prima della data di scadenza per qualsiasi pagamento relativo ad un'Obbligazione, tale pagamento può essere effettuato mediante bonifico su un conto in euro tenuto dal beneficiario presso una banca in una città in cui le banche hanno accesso al sistema TARGET.

Laddove il pagamento debba essere effettuato tramite assegno, l'assegno verrà inviato per posta il giorno lavorativo precedente la data di scadenza del pagamento o, nel caso di pagamenti di cui alla Condizione 8(a) (*Capitale*), se successivi, il giorno lavorativo in cui il pertinente Certificato Definitivo delle Obbligazioni viene consegnato (o annotato, a seconda dei casi) come specificato nella Condizione 8(a) (*Capitale*) (a rischio e, se spedito diversamente dalla posta ordinaria dietro richiesta del Titolare, a spese di quest'ultimo).

Laddove il pagamento debba essere effettuato mediante bonifico su un conto in euro, l'ordine di pagamento (con valuta alla data di scadenza o, se la data di scadenza non è un giorno lavorativo, con valuta al giorno lavorativo immediatamente successivo) verrà effettuato, per quanto riguarda il capitale, alla data più lontana tra la data di scadenza del pagamento e il giorno in cui viene restituito (o, nel caso del solo pagamento parziale, approvato) il relativo Certificato Definitivo delle Obbligazioni e, per quanto riguarda gli interessi, alla data di scadenza del pagamento.

(e) **Agenti**

I nomi degli Agenti iniziali e del Registrar e dei loro Uffici Specificati sono indicati di seguito. L'Emittente si riserva il diritto, ai sensi dell'Accordo di Agenzia Finanziaria, dando all'Agente pertinente un preavviso scritto di almeno 30 giorni, la cui notifica scadrà almeno 15 giorni prima o dopo una data di scadenza per il pagamento in relazione alle Obbligazioni, di modificare o revocare la nomina di qualsiasi Agente o Registrar e di nominare altri Agenti o Registrar in sostituzione o in aggiunta ai precedenti, a condizione che mantenga in ogni momento:

(i) un Agente Finanziario; e

(ii) un Registrar.

Tale rimozione o nomina e qualsiasi modifica nell'Ufficio Specificato di qualsiasi Agente o del Registrar sarà notificata agli Obbligazionisti in conformità con le disposizioni dell'Accordo di Agenzia Finanziaria e con la Condizione 16 (*Avvisi*) non appena possibile.

(f) **Pagamenti soggetti alle Leggi Fiscali; Commissioni**

Tutti i pagamenti relativi alle Obbligazioni sono soggetti in ogni caso alle leggi e alle normative fiscali o di altra natura applicabili nel luogo di pagamento, fatte salve le disposizioni della Condizione 10 (*Tassazione*). Nessuna commissione o spesa sarà

addebitata agli Obbligazionisti in relazione a tali pagamenti.

(g) **Ritardi nei Pagamenti**

Gli Obbligazionisti non avranno diritto a nessun interesse o altro pagamento in relazione a ritardi nel pagamento derivanti da quanto segue: (i) la data di scadenza del pagamento non è un giorno lavorativo; o (ii) un assegno inviato in conformità con la presente Condizione 8 (*Pagamenti*) arriva dopo la data di scadenza del pagamento o viene smarrito dalle poste; o (iii) l'Obbligazionista è in ritardo nella consegna (ove richiesta) del relativo Certificato Definitivo delle Obbligazioni.

(h) **Giorni Lavorativi**

Nella presente Condizione, "**Giorno Lavorativo**" indica qualsiasi giorno in cui il Sistema TARGET è aperto e, in caso di consegna di un Certificato Definitivo delle Obbligazioni, qualsiasi giorno (diverso da un sabato o una domenica) in cui le banche commerciali e i mercati dei cambi regolano i pagamenti e sono aperti per le attività generali (inclusa la negoziazione di valuta estera e depositi in valuta estera) nel luogo in cui si trova l'Ufficio Specificato del Registrar o Agente pertinente, a cui viene consegnato il relativo Certificato Definitivo delle Obbligazioni.

9. RISCATTO E ACQUISTO

(a) **Riscatto Programmato**

Se non precedentemente acquistata e cancellata come indicato di seguito, ciascuna Obbligazione verrà riscattata al suo importo del capitale il [●] 2024, fatto salvo quanto previsto nella Condizione 8 (*Pagamenti*).

(b) **Nessun altro Riscatto**

L'Emittente non avrà il diritto di riscattare le Obbligazioni diversamente da quanto previsto nella Condizione 9(a) (*Riscatto Programmato*).

(c) **Acquisto**

L'Emittente può in qualsiasi momento acquistare o richiedere ad altri di acquistare per suo conto Obbligazioni sul mercato aperto o altrimenti e ad ogni prezzo. Le Obbligazioni così acquistate possono essere detenute o rivendute (a condizione che tale rivendita avvenga al di fuori degli Stati Uniti) o consegnate per la loro cancellazione a discrezione dell'Emittente o altrimenti, a seconda dei casi, in conformità con la successiva Condizione 9(d) (*Cancellazione delle Obbligazioni*). Le Obbligazioni così acquistate, mentre sono detenute da o per conto dell'Emittente, non danno all'Obbligazionista il diritto di votare in alcuna assemblea degli Obbligazionisti e non saranno considerate in circolazione ai fini del calcolo dei quorum alle assemblee degli Obbligazionisti o ai fini della Condizione 14 (*Assemblee degli Obbligazionisti, Risoluzioni Scritte e Consensi Elettronici*).

(d) **Cancellazione delle Obbligazioni**

Tutte le Obbligazioni presentate per la cancellazione ai sensi della Condizione 9(c) (*Acquisto*) saranno cancellate e non potranno essere rimesse o rivendute.

10. TASSAZIONE

Tutti i pagamenti di capitale e interessi in relazione alle Obbligazioni devono essere al netto di, e senza trattenute o detrazioni per, eventuali tasse, dazi, accertamenti o imposte governative di qualsiasi natura applicati, riscossi, raccolti, trattenuti o accertati dalla, all'interno o per conto della, Repubblica di San Marino o di qualsiasi sua suddivisione politica o autorità o da qualsiasi autorità in essa o di essa avente il potere impositivo, a meno che tale trattenuta o detrazione non sia richiesta dalla legge. In tal caso, l'Emittente

dovrà pagare gli importi aggiuntivi in modo che gli Obbligazionisti ricevano importi pari a quanto avrebbero ricevuto se non fossero state richieste tali trattenute o detrazioni, salvo che tali importi aggiuntivi non siano pagabili in relazione ad una Obbligazione:

- (a) **Altri collegamenti:** presentata per il pagamento da o per conto di un Obbligazionista che è soggetto a tali tasse, dazi, accertamenti o imposte governative in relazione a tale Obbligazione per via dei suoi collegamenti presenti o precedenti con la Repubblica di San Marino diversi dalla semplice detenzione di tale Obbligazione;
- (b) **Presentazione più di 30 giorni dopo la Data Pertinente:** se (nel caso di un pagamento di capitale o interessi al momento del riscatto) il relativo Certificato Definitivo delle Obbligazioni viene consegnato per il pagamento più di 30 giorni dopo la Data Pertinente, eccetto il caso in cui l'Obbligazionista avrebbe avuto diritto a tali importi aggiuntivi alla consegna di tale Certificato Definitivo delle Obbligazioni per il pagamento l'ultimo giorno di tale periodo di 30 giorni; o
- (c) **Pagamento da parte di un altro Agente:** se (nel caso di un pagamento di capitale o interessi al momento del riscatto), il relativo Certificato Definitivo delle Obbligazioni viene consegnato per il pagamento da o per conto di un Obbligazionista che avrebbe potuto evitare tale trattenuta o detrazione consegnando il relativo Certificato Definitivo delle Obbligazioni ad un altro Agente in uno Stato membro dell'Unione Europea o nel Regno Unito.

Nelle presenti Condizioni, "**Data Pertinente**" indica, in relazione ad un pagamento di capitale e/o di interessi, a seconda di quale sia la data più lontana tra (i) la data in cui tale pagamento scade per primo e (ii) se l'intero importo da pagare non è stato ricevuto dall'Agente Finanziario alla data di scadenza o prima di tale data, la data in cui, essendo stato così ricevuto l'intero importo più gli eventuali interessi maturati, la relativa notifica sia stata effettuata agli Obbligazionisti.

11. PRESCRIZIONE

Le richieste di risarcimento del capitale e degli interessi diventeranno nulle se non presentate entro un periodo di 10 anni nel caso del capitale e di 5 anni nel caso degli interessi a partire dalla relativa Data Pertinente.

12. SITUAZIONI DI INADEMPIMENTO

Se si verifica e continua una delle seguenti situazioni (ciascuna una "**Situazione di Inadempimento**"):

- (a) **Mancato pagamento**
L'Emittente non paga un importo in relazione alle Obbligazioni alla data di scadenza del pagamento quando lo stesso diventa esigibile e pagabile e tale inadempimento continua per un periodo di 15 giorni; o
- (b) **Violazione di altri obblighi**
L'Emittente è inadempiente nell'esecuzione o nel rispetto di uno qualsiasi degli altri suoi obblighi ai sensi delle Obbligazioni e tale inadempimento non può essere sanato o, se può essere sanato, non viene sanato entro 45 giorni successivamente alla data in cui è stato notificato all'Emittente tale inadempimento (con copia all'Agente Finanziario presso il suo Ufficio Specificato) da parte di qualsiasi Obbligazionista; o
- (c) **Cross-acceleration**

- (i) Qualunque Indebitamento Esterno dell'Emittente non viene pagato alla scadenza o (a seconda dei casi) entro un periodo di tolleranza originariamente applicabile;
- (ii) Qualsiasi Indebitamento Esterno diventa esigibile e pagabile prima della sua scadenza dichiarata non a discrezione dell'Emittente o (a condizione che non si sia verificata alcuna situazione di inadempimento, comunque descritta) di qualsiasi Persona avente diritto a tale Indebitamento Esterno; o
- (iii) L'Emittente non paga, allorquando dovuto e richiamato, qualsiasi importo dallo stesso pagabile ai sensi di qualunque Garanzia relativa a qualunque Indebitamento Esterno (incluso qualsiasi risarcimento di tale Indebitamento Esterno o qualsiasi accordo che abbia un effetto simile),

a condizione che l'ammontare dell'Indebitamento Esterno rispetto al quale si sono verificate una o più delle situazioni di cui alla presente Condizione 12(c), individualmente o complessivamente, superi €30.000.000 (o il suo equivalente in qualsiasi altra valuta o altre valute); o

(d) **Moratoria**

La Repubblica di San Marino ha dichiarato una moratoria generale sul pagamento del capitale o degli interessi relativamente a tutto o parte del proprio Indebitamento Esterno o Garanzia di tale Indebitamento Esterno, a meno che tale moratoria non escluda espressamente le Obbligazioni; o

(e) **Validità**

- (i) La validità delle Obbligazioni o del Deed of Covenant verrà contestata dall'Emittente o da una qualsiasi delle sue suddivisioni politiche (per suo conto); o
- (ii) L'Emittente rifiuterà tutti i suoi obblighi ai sensi delle Obbligazioni (mediante una sospensione generale dei pagamenti o una moratoria sul pagamento del debito o in altro modo); o
- (iii) Sarà o diventerà illegale per l'Emittente eseguire o rispettare tutti o parte dei suoi obblighi stabiliti nelle Obbligazioni o nell'Accordo di Agenzia Finanziaria, incluso, senza limitazione alcuna, il pagamento di interessi sulle Obbligazioni, a seguito di qualsiasi modifica intervenuta nella legge o nella normativa della Repubblica di San Marino o di qualsiasi sentenza di qualsiasi giudice della Repubblica di San Marino la cui decisione è definitiva e inappellabile o per qualsiasi motivo per cui tali obblighi cessano di essere in vigore ed efficaci; o

(f) **FMI**

La Repubblica di San Marino cessa di essere membro del Fondo Monetario Internazionale (il "FMI") o non ha più diritto ad utilizzare le risorse generali del FMI,

allora i titolari di almeno il 25 per cento dell'importo complessivo aggregato delle Obbligazioni possono, mediante notifica scritta all'Emittente (con copia all'Agente Finanziario presso il suo Ufficio Specificato), dichiarare che le Obbligazioni sono esigibili e pagabili immediatamente. L'Emittente notifica tempestivamente tale dichiarazione a tutti gli altri Obbligazionisti. A seguito di qualsiasi dichiarazione di anticipazione, il capitale, gli interessi e tutti gli importi aggiuntivi dovuti sulle Obbligazioni diventeranno immediatamente esigibili e pagabili alla data in cui l'Emittente riceve la notifica scritta della dichiarazione. Nessun ritardo o omissione da parte di qualsiasi Obbligazionista comprometterà tale diritto o rimedio o costituirà una rinuncia relativamente a tale Situazione di Inadempimento.

Se l'Emittente riceve una notifica scritta da parte dei titolari di almeno il 50 per cento

dell'ammontare del capitale aggregato delle Obbligazioni in circolazione che la Situazione o le Situazioni di Inadempimento che hanno dato origine a qualsiasi dichiarazione di anticipazione di cui sopra sono state sanate a seguito di tale dichiarazione e che tali titolari desiderano che la relativa dichiarazione sia ritirata, l'Emittente ne darà comunicazione agli Obbligazionisti (con copia all'Agente Finanziario presso il suo Ufficio Specificato) e pertanto la relativa dichiarazione sarà ritirata e non avrà ulteriori effetti. Tale ritiro non pregiudica alcuna altra o successiva Situazione di Inadempimento o alcun diritto di qualsiasi Obbligazionista in relazione a ciò.

13. SOSTITUZIONE DELLE OBBLIGAZIONI

Se un Certificato Definitivo delle Obbligazioni viene smarrito, rubato, alterato, reso illeggibile o distrutto, esso può essere sostituito presso l'Ufficio Specificato del Registrar o di qualsiasi Agente soggetto a tutte le leggi e ai regolamenti di borsa applicabili o ad altri pertinenti requisiti delle autorità, previo pagamento da parte del richiedente delle spese sostenute in relazione a tale sostituzione e alle condizioni relative a prove, garanzie, indennizzo e ad altro eventualmente richiesto dall'Emittente (a condizione che il requisito sia ragionevole alla luce delle prassi di mercato prevalenti). I Certificati Definitivi delle Obbligazioni alterati o resi illeggibili devono essere consegnati prima che vengano emessi i certificati sostitutivi.

14. ASSEMBLEE DEGLI OBBLIGAZIONISTI, RISOLUZIONI SCRITTE E CONSENSI ELETTRONICI

(a) *Convocazione delle Assemblee degli Obbligazionisti; Conduzione delle Assemblee degli Obbligazionisti; Risoluzioni scritte*

- (i) L'Emittente può convocare un'assemblea degli Obbligazionisti in qualsiasi momento in relazione alle Obbligazioni conformemente alle disposizioni dell'Accordo di Agenzia Finanziaria. L'Emittente determinerà l'ora e il luogo dell'assemblea e notificherà agli Obbligazionisti l'ora, il luogo e lo scopo dell'assemblea non meno di 21 e non più di 45 giorni prima dell'assemblea.
- (ii) L'Emittente o l'Agente Finanziario convocheranno un'assemblea degli Obbligazionisti se i titolari di almeno il 10 per cento dell'importo del capitale delle Obbligazioni in circolazione (come definito nell'Accordo di Agenzia Finanziaria e descritto nella Condizione 14(i) (*Obbligazioni controllate dall'Emittente*)) hanno inviato una richiesta scritta all'Emittente o all'Agente Finanziario (con una copia all'Agente Finanziario o all'Emittente, a seconda dei casi) che stabilisce lo scopo dell'assemblea. L'Agente Finanziario concorderà tempestivamente l'ora e il luogo dell'assemblea con l'Emittente. L'Emittente o l'Agente Finanziario, a seconda dei casi, notificherà agli Obbligazionisti (con copia all'Agente Finanziario o all'Emittente, a seconda dei casi) entro 10 giorni dal ricevimento di tale richiesta scritta l'ora e il luogo dell'assemblea, che si svolgerà non meno di 21 e non più di 45 giorni dopo la data in cui viene effettuata tale notifica.
- (iii) L'Emittente (in accordo con l'Agente Finanziario) stabilirà le procedure che regolano lo svolgimento di qualsiasi assemblea in conformità con l'Accordo di Agenzia Finanziaria. Se l'Accordo di Agenzia Finanziaria non include tali procedure o sono necessarie procedure aggiuntive, l'Emittente e l'Agente Finanziario concorderanno le procedure abitualmente applicate nel mercato e in modo tale da facilitare qualsiasi aggregazione di serie multiple, se in relazione a una Questione Riservata l'Emittente propone qualsiasi modifica ai termini e alle condizioni o azioni relative a due o più serie di titoli di debito emessi dall'Emittente.

- (iv) L'avviso di convocazione di un'assemblea specificherà, tra l'altro:
- (A) la data, l'ora e il luogo dell'assemblea;
 - (B) l'ordine del giorno e il testo di eventuali Risoluzioni Straordinarie da proporre ai fini della loro adozione durante l'assemblea;
 - (C) la Record Date per l'assemblea, che non deve essere più di cinque giorni lavorativi precedenti alla data dell'assemblea;
 - (D) la documentazione che un Obbligazionista è tenuto a produrre al fine di avere il diritto di partecipare all'assemblea o di nominare un delegato che agisca a suo nome durante l'assemblea;
 - (E) qualunque termine e procedura richiesti da qualunque sistema di compensazione internazionale e/o nazionale pertinente o simile attraverso cui le Obbligazioni sono negoziate e/o detenute dagli Obbligazionisti;
 - (F) se si applicano o meno la Condizione 14(b) (*Modifica unicamente della presente Serie di Obbligazioni*) o la Condizione 14(c) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Singola*) o la Condizione 14(d) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Doppia*) e, se pertinente, in relazione a quali altre serie di titoli di debito si applica;
 - (G) se la modifica o l'azione proposta si riferisce a due o più serie di titoli di debito emessi dall'Emittente e se prevede che tali serie di titoli di debito siano aggregate in più di un gruppo di titoli di debito, una descrizione del trattamento proposto per ciascuno di tali gruppi di titoli di debito;
 - (H) le informazioni che devono essere fornite dall'Emittente in conformità alla Condizione 14(f) (*Informazioni*);
 - (I) l'identità dell'Agente per l'Aggregazione e dell'Agente per il Calcolo (ciascuno come definito di seguito), se presenti, per ciascuna modifica o azione proposta su cui votare durante l'assemblea, e i dettagli di ciascuna metodologia applicabile di cui alla Condizione 14(g) (*Valutazione dei Crediti*); e
 - (J) qualsiasi procedura aggiuntiva che potrebbe essere necessaria e, se applicabili, le condizioni in base alle quali si riterrà soddisfatta un'aggregazione di serie multiple se approvata per alcune pertinenti serie di titoli di debito, ma non per tutte.
- (v) Inoltre, l'Accordo di Agenzia Finanziaria contiene disposizioni relative alle Risoluzioni Scritte e ai Consensi Elettronici. Tutte le informazioni da fornire ai sensi del precedente paragrafo (a)(iv) devono essere fornite, *mutatis mutandis*, anche in relazione a Risoluzioni Scritte e Consensi Elettronici.
- (vi) "**Record Date**" in relazione a qualsiasi modifica o azione proposta indica la data fissata dall'Emittente per la determinazione degli Obbligazionisti e, in caso di aggregazione di serie multiple, dei titolari di titoli di debito di ciascuna serie interessata che hanno diritto di voto in relazione ad una Risoluzione Straordinaria per la Votazione Singola di Serie Multiple o una Risoluzione Straordinaria per la Votazione Doppia di Serie Multiple o per firmare una Risoluzione Scritta per la Votazione Singola di Serie Multiple o una Risoluzione Scritta per la Votazione Doppia di Serie Multiple.
- (vii) "**Risoluzione Straordinaria**" indica una qualsiasi Risoluzione Straordinaria per una Serie Singola, una Risoluzione Straordinaria per la Votazione Singola di Serie Multiple e/o una Risoluzione Straordinaria per la Votazione Doppia di Serie Multiple, a seconda dei casi.
- (viii) "**Risoluzione Scritta**" indica qualsiasi Risoluzione Scritta per a Serie Singola, una Risoluzione Scritta per una Votazione Singola di Serie Multiple e/o una Risoluzione Scritta per una Votazione Doppia di Serie Multiple, a seconda dei casi.

- (ix) Qualsiasi riferimento a "**titoli di debito**" indica qualsiasi notes (comprese le Obbligazioni), bonds, titoli obbligazionari o altri titoli di debito emessi dall'Emittente in una o più serie con una scadenza dichiarata originale superiore ad un anno.
 - (x) "**Titoli di debito suscettibili di Aggregazione**" indica i titoli di debito che includono o incorporano per riferimento la presente Condizione 14 (*Assemblee degli Obbligazionisti, Risoluzioni Scritte e Consensi Elettronici*) e la Condizione 15 (*Agente per l'Aggregazione; Procedure di Aggregazione*) o disposizioni sostanzialmente in questi termini secondo cui i titoli di debito che includono tali disposizioni possono essere aggregati ai fini della votazione con altre serie di titoli di debito.
- (b) **Modifica unicamente della presente Serie di Obbligazioni**
- (i) Qualsiasi modifica di qualsiasi disposizione, o qualsiasi azione, concernenti le presenti Condizioni, l'Accordo di Agenzia Finanziaria e/o il Deed of Covenant in relazione alle Obbligazioni può essere effettuata o adottata se approvata mediante una Risoluzione Straordinaria per una Serie Singola o una Risoluzione Scritta per una Serie Singola come indicato di seguito.
 - (ii) Ai fini di un'assemblea degli Obbligazionisti convocata unicamente per quanto riguarda la presente Serie di Obbligazioni e ai fini dell'approvazione di una Risoluzione Straordinaria per una Serie Singola, in occasione di tale assemblea una o più persone presenti che detengono Obbligazioni o delegati o rappresentanti e che detengono o rappresentano nel complesso non meno del 50 per cento dell'ammontare del capitale delle Obbligazioni in quel momento in circolazione (tranne ai fini dell'approvazione di una Questione Riservata) costituirà un quorum per le deliberazioni e non verrà adottata alcuna deliberazione (diversa dalla scelta di un Presidente) durante tale assemblea se all'inizio dei lavori non si raggiungerà il quorum richiesto. Il quorum durante una di tali assemblee degli Obbligazionisti convocata allo scopo di approvare una Risoluzione Straordinaria per una Serie Singola in relazione ad una Questione Riservata deve essere costituito da una o più persone presenti che detengono Obbligazioni o che sono delegati o rappresentanti e che detengono o rappresentano nel complesso non meno del 66⅔ per cento dell'ammontare del capitale delle Obbligazioni in quel momento in circolazione.
 - (iii) Se entro 15 minuti dall'ora fissata per tale assemblea degli Obbligazionisti non viene raggiunto un quorum, la relativa assemblea, se convocata su richiesta degli Obbligazionisti, verrà sciolta. In ogni altro caso, sarà rinviata di un periodo non inferiore a 14 giorni e non superiore a 42 giorni, come stabilito dal Presidente durante o dopo l'assemblea in questione. Durante tale assemblea rinviata, una o più persone presenti che detengono Obbligazioni o che sono delegati o rappresentanti (qualunque sia l'ammontare del capitale delle Obbligazioni detenute o rappresentate) costituiscono il quorum e possono approvare qualsiasi risoluzione e decidere su tutte le questioni che avrebbero potuto essere esaminate durante l'assemblea che è stata rinviata se fosse stato costituito il quorum alla pertinente assemblea, a condizione che a qualsiasi assemblea rinviata in cui debba essere proposta una Risoluzione Straordinaria per una Serie Singola relativa ad una Questione Riservata, il quorum sia costituito da una o più persone presenti che detengono Obbligazioni o che sono delegati o rappresentanti e che detengono o rappresentano nel complesso non meno del 33⅓ per cento dell'ammontare del capitale delle Obbligazioni in quel momento in circolazione.
 - (iv) "**Risoluzione Straordinaria per una Serie Singola**" indica una risoluzione adottata durante un'assemblea degli Obbligazionisti debitamente convocata e

tenuta in conformità con le procedure prescritte dall'Emittente e dall'Agente Finanziario ai sensi della Condizione 14(a) (*Convocazione delle Assemblee degli Obbligazionisti; Conduzione delle Assemblee degli Obbligazionisti; Risoluzioni Scritte*) a maggioranza di:

- (A) nel caso di una Questione Riservata, almeno il 75 per cento dell'ammontare del capitale aggregato delle Obbligazioni in circolazione detenute dagli Obbligazionisti presenti di persona o rappresentati per delega; o
 - (B) nel caso di una questione diversa da una Questione Riservata, oltre il 50 per cento dell'ammontare del capitale aggregato delle Obbligazioni in circolazione detenute dagli Obbligazionisti presenti di persona o rappresentati per delega.
- (v) **"Risoluzione Scritta per una Serie Singola"** indica una risoluzione scritta firmata o confermata per iscritto da o per conto dei titolari di:
- (A) nel caso di una Questione Riservata, almeno il 75 per cento dell'ammontare del capitale aggregato delle Obbligazioni in circolazione; o
 - (B) nel caso di una questione diversa da una Questione Riservata, oltre il 50 per cento dell'ammontare del capitale aggregato delle Obbligazioni in circolazione.
- (vi) Qualsiasi Risoluzione Scritta per una Serie Singola può essere contenuta in un documento o in più documenti nella stessa forma, ciascuno firmato o confermato per iscritto da o per conto di uno o più Obbligazionisti.
- (vii) Qualsiasi Risoluzione Straordinaria per una Serie Singola debitamente adottata o Risoluzione Scritta per una Serie Singola approvata sarà vincolante per tutti gli Obbligazionisti, indipendentemente dal fatto che abbiano partecipato o meno ad un'assemblea, che abbiano votato o meno a favore e che abbiano o meno firmato o confermato per iscritto tale Risoluzione Scritta per una Serie Singola, a seconda dei casi.
- (c) **Aggregazione di Serie Multiple – Votazione Singola**
- (i) In relazione a una proposta che include una Questione Riservata, qualsiasi modifica ai termini e alle condizioni di, o qualsiasi azione in relazione a, due o più serie di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione può essere effettuata o adottata se approvata con una Risoluzione Straordinaria per una Votazione Singola di Serie Multiple o con una Risoluzione Scritta per una Votazione Singola di Serie Multiple, come indicato di seguito, a condizione che sia soddisfatta la condizione Applicabile in modo Uniforme.
 - (ii) Una **"Risoluzione Straordinaria per una Votazione Singola di Serie Multiple"** indica una risoluzione presa in esame in occasione di un'assemblea separata dei titolari di ciascuna serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione, opportunamente convocata e tenuta in conformità con le procedure prescritte dall'Emittente e dall'Agente Finanziario ai sensi della Condizione 14(a) (*Convocazione delle Assemblee degli Obbligazionisti; Conduzione delle Assemblee degli Obbligazionisti; Risoluzioni Scritte*), integrate se necessario, che viene approvata con una maggioranza di almeno il 75 per cento dell'ammontare del capitale aggregato dei titoli di debito in circolazione di tutte le serie interessate di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (considerate nell'insieme).
 - (iii) Una **"Risoluzione Scritta per una Votazione Singola di Serie Multiple"** indica ogni risoluzione per iscritto (con una risoluzione separata per iscritto o risoluzioni separate multiple per iscritto distribuite ai titolari di ciascuna serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione, in conformità con la documentazione applicabile) che, nell'insieme, è stata firmata o confermata per

iscritto da o per conto dei titolari di almeno il 75 per cento dell'ammontare del capitale aggregato dei titoli di debito in circolazione di tutte le serie interessate di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (considerate nell'insieme). Qualunque Risoluzione scritta per una Votazione Singola di Serie Multiple può essere contenuta in uno o più documenti sostanzialmente nella stessa forma, ciascuno firmato o confermato per iscritto da o per conto di uno o più Obbligazionisti o uno o più titolari di ciascuna serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione.

- (iv) Qualsiasi Risoluzione Straordinaria per una Votazione Singola di Serie Multiple debitamente approvata o qualsiasi Risoluzione Scritta per una Votazione Singola di Serie Multiple approvata sarà vincolante per tutti gli Obbligazionisti e titolari di ogni altra serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione, indipendentemente dal fatto che abbiano partecipato o meno a un'assemblea, che abbiano votato o meno a favore, che qualsiasi altro titolare o titolari della stessa serie abbia votato a favore o meno e che abbiano firmato o confermato per iscritto tale Risoluzione scritta per una Votazione Singola di Serie Multiple, a seconda dei casi.
- (v) La condizione **"Applicabile in modo Uniforme"** sarà soddisfatta se:
 - (A) i titolari di tutte le serie interessate di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione sono invitati a scambiare, convertire o sostituire i propri titoli di debito, alle stesse condizioni, con (1) lo stesso nuovo strumento e / o altro corrispettivo o con (2) un nuovo strumento, nuovi strumenti e / o altre corrispettivi da un'identica gamma di strumenti o altri corrispettivi; o
 - (B) le modifiche proposte ai termini e alle condizioni di ciascuna serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione comporterebbero, in seguito all'attuazione di tali modifiche, che gli strumenti modificati abbiano disposizioni identiche (diverse da disposizioni che sono necessariamente diverse, tenuto conto della valuta di emissione).
- (vi) Resta inteso che una proposta ai sensi del precedente paragrafo (c)(i) non sarà considerata in grado di soddisfare la condizione di Applicabile in modo Uniforme se ad ogni titolare di ciascuna Serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione che effettua lo scambio, la conversione, la sostituzione o la modifica non viene offerto, rispettivamente, lo stesso importo del corrispettivo per ammontare del capitale, lo stesso importo del corrispettivo per ammontare degli interessi maturati ma non pagati e lo stesso importo del corrispettivo per ammontare degli interessi scaduti, di quello offerto a ciascun altro titolare di ciascuna serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione che effettua lo scambio, la conversione, la sostituzione o la modifica (o, laddove sia offerta una gamma di strumenti o altro corrispettivo, a ogni titolare di ciascuna Serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione che effettua lo scambio, la conversione, la sostituzione o la modifica non viene offerto, rispettivamente, lo stesso importo del corrispettivo per ammontare del capitale, lo stesso importo del corrispettivo per ammontare degli interessi maturati ma non pagati e lo stesso importo del corrispettivo per ammontare degli interessi scaduti, di quello offerto a ciascun altro titolare di ciascuna Serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione che effettua lo scambio, la conversione, la sostituzione o la modifica, mediante la scelta della medesima opzione da tale gamma di strumenti).
- (vii) Qualsiasi modifica o azione proposta ai sensi del precedente paragrafo (c)(i) può essere effettuata relativamente solo ad alcune serie dei Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione e, a scanso di equivoci, le disposizioni descritte nella presente Condizione 14(c) possono essere applicate contemporaneamente per diversi gruppi di due o più serie di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione.

(d) **Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Doppia**

- (i) In relazione a una proposta che include una Questione Riservata, qualsiasi modifica ai termini e alle condizioni di, o qualsiasi azione in relazione a, due o più serie di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione può essere effettuata o adottata se approvata mediante una Risoluzione Straordinaria per una Votazione Doppia di Serie Multiple, o mediante una Risoluzione Scritta per la Votazione Doppia di Serie Multiple, come indicato di seguito.
- (ii) Una "**Risoluzione Straordinaria per una Votazione Doppia di Serie Multiple**" indica una risoluzione presa in esame in occasione di un'assemblea separata dei titolari di ciascuna serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione, opportunamente convocata e tenuta in conformità con le procedure prescritte dall'Emittente e dall'Agente Finanziario ai sensi della Condizione 14(a) (*Convocazione delle Assemblee degli Obbligazionisti; Conduzione delle Assemblee degli Obbligazionisti; Risoluzioni Scritte*), integrate se necessario, che viene approvata con una maggioranza di:
 - (A) almeno il 66% percento dell'ammontare del capitale aggregato dei titoli di debito in circolazione di tutte le serie interessate di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (considerate in aggregato); e
 - (B) più del 50 percento dell'ammontare del capitale aggregato dei titoli di debito in circolazione in ciascuna serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (considerate singolarmente).
- (iii) Una "**Risoluzione Scritta per una Votazione Doppia di Serie Multiple**" indica ogni risoluzione per iscritto (con una risoluzione separata per iscritto o risoluzioni separate multiple per iscritto distribuite ai titolari di ciascuna serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione, in conformità con la documentazione applicabile) che, nell'insieme, è stata firmata o confermata per iscritto da o per conto dei titolari di:
 - (A) almeno il 66% percento dell'ammontare del capitale aggregato dei titoli di debito in circolazione di tutte le serie interessate di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (considerate in aggregato); e
 - (B) più del 50% percento dell'ammontare del capitale aggregato dei titoli di debito in circolazione in ciascuna serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (considerate singolarmente).
- (iv) Qualsiasi Risoluzione Scritta per una Votazione Doppia di Serie Multiple può essere contenuta in uno o più documenti sostanzialmente nella stessa forma, ciascuno firmato o confermato per iscritto da o per conto di uno o più Obbligazionisti o uno o più titolari di ciascuna serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di aggregazione.
- (v) Qualsiasi Risoluzione Straordinaria per una Votazione Doppia di Serie Multiple debitamente approvata o qualsiasi Risoluzione Scritta per una Votazione Doppia di Serie Multiple approvata sarà vincolante per tutti gli Obbligazionisti e i titolari di ogni altra serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione, indipendentemente dal fatto che abbiano partecipato o meno a un'assemblea, che abbiano votato o meno a favore, che qualsiasi altro titolare o titolari della stessa serie abbia votato a favore o meno e che abbiano firmato o confermato per iscritto tale Risoluzione scritta per una Votazione Doppia di Serie Multiple, a seconda dei casi.
- (vi) Qualsiasi modifica o azione proposta ai sensi del precedente paragrafo (d)(i) può essere effettuata relativamente solo ad alcune serie dei Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione e, a scanso di equivoci, le disposizioni descritte nella presente Condizione 14(d) (*Aggregazione di Serie Multiple – Votazione Doppia*)

possono essere applicate contemporaneamente per diversi gruppi di due o più serie di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione.

(e) **Questioni Riservate**

Nelle presenti Condizioni, "**Questione Riservata**" indica qualsiasi proposta:

- (i) di modificare la data, o il metodo di determinazione della data, per il pagamento del capitale, degli interessi o di qualsiasi altro ammontare in relazione alle Obbligazioni, di ridurre o cancellare l'ammontare del capitale, degli interessi o di qualsiasi altro ammontare pagabile in qualsiasi data in relazione alle Obbligazioni o di modificare il metodo di calcolo dell'ammontare del capitale, degli interessi o di qualsiasi altro ammontare dovuto in relazione alle Obbligazioni in qualsiasi data;
- (ii) di modificare la valuta in cui è pagabile qualsiasi ammontare dovuto in relazione alle Obbligazioni o il luogo in cui deve essere effettuato un pagamento;
- (iii) di modificare la maggioranza richiesta per approvare una Risoluzione Straordinaria, una Risoluzione Scritta, un Consenso Elettronico o qualsiasi altra risoluzione degli Obbligazionisti o il numero o la percentuale di voti necessari, o il numero o la percentuale delle Obbligazioni che devono essere detenute, in relazione all'adozione di qualsiasi decisione o azione da parte di o per conto degli Obbligazionisti o di uno di essi;
- (iv) di modificare la presente definizione o la definizione di "Risoluzione Straordinaria", "Risoluzione Straordinaria per una Serie Singola", "Risoluzione Straordinaria per una Votazione Singola di una Serie Multipla", "Risoluzione Straordinaria per una Votazione Doppia di una Serie Multipla", "Risoluzione Scritta", "Risoluzione Scritta per una Serie Singola", "Risoluzione Scritta per una Votazione Singola di una Serie Multipla", "Consenso Elettronico" o "Risoluzione Scritta per una Votazione Doppia di una Serie Multipla";
- (v) di modificare la definizione di "titoli di debito" o "Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione";
- (vi) di modificare la definizione di "Applicabile in modo Uniforme";
- (vii) di modificare la definizione di "in circolazione" come stabilita nell'Accordo di Agenzia Finanziaria o di modificare le disposizioni della Condizione 14(i) (*Obbligazioni controllate dall'Emittente*);
- (viii) di modificare la classificazione giuridica delle Obbligazioni;
- (ix) di modificare qualsiasi disposizione delle Obbligazioni che descrive le circostanze in cui le Obbligazioni possono essere dichiarate esigibili e pagabili prima della data di scadenza prevista, come indicato nella Condizione 12 (*Situazioni di Inadempimento*);
- (x) di modificare la legge che disciplina le Obbligazioni, i tribunali alla cui giurisdizione l'Emittente ha presentato le Obbligazioni, qualsiasi accordo specificato nelle Obbligazioni per consentire l'adozione di procedimenti o la revoca dell'immunità da parte dell'Emittente, relativamente ai Procedimenti, come stabilito nella Condizione 19 (*Legislazione Applicabile e Giurisdizione*);
- (xi) di modificare le disposizioni della presente Condizione 14(e) (*Questioni Riservate*);

- (xii) di imporre qualsiasi condizione o modificare in altro modo l'obbligo dell'Emittente di effettuare pagamenti del capitale, degli interessi o di qualsiasi altro ammontare in relazione alle Obbligazioni, anche mediante l'aggiunta di un'opzione ad acquistare;
 - (xiii) salvo quanto consentito da qualsiasi garanzia correlata o contratto di garanzia, di cedere qualsiasi accordo che garantisca i pagamenti ai sensi delle Obbligazioni o di modificare i termini di tale garanzia; e
 - (xiv) di scambiare o sostituire tutte le Obbligazioni con, o convertire tutte le Obbligazioni in, altre obbligazioni o titoli dell'Emittente o di qualsiasi altra persona, o di modificare qualsiasi disposizione delle presenti Condizioni in relazione a qualsiasi scambio o sostituzione delle Obbligazioni con, o conversione delle Obbligazioni in, qualsiasi altra obbligazione o titolo dell'Emittente o di qualsiasi altra persona che farebbe sì che le Condizioni così modificate risultino meno favorevoli agli Obbligazionisti soggetti alle Condizioni così modificate rispetto a:
 - (A) le disposizioni delle altre obbligazioni o titoli di debito dell'Emittente o di qualsiasi altra persona risultanti dal relativo scambio o sostituzione o conversione; o
 - (B) se più di una serie di altre obbligazioni o titoli di debito risultano dal relativo scambio, sostituzione o conversione, le disposizioni delle serie risultanti di titoli di debito con il maggiore ammontare del capitale aggregato.
- (f) **Informazioni**
- Prima o alla data in cui l'Emittente propone una Risoluzione Straordinaria, una Risoluzione Scritta o un Consenso Elettronico ai sensi della Condizione 14(b) (*Modifica unicamente della presente Serie di Obbligazioni*) o della Condizione 14(c) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Singola*) o della Condizione 14(d) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Doppia*), l'Emittente pubblicherà, in conformità alla Condizione 15(h) (*Modalità di Pubblicazione*), e fornirà all'Agente Finanziario, le seguenti informazioni:
- (i) una descrizione delle circostanze economiche e finanziarie dell'Emittente che, a giudizio dell'Emittente, sono rilevanti per la richiesta di eventuali modifiche o azioni, una descrizione dei debiti esistenti dell'Emittente e una descrizione del suo ampio programma di riforma delle politiche e delle prospettive macroeconomiche provvisorie;
 - (ii) se in quel momento l'Emittente ha in essere un accordo di assistenza finanziaria con i principali creditori multilaterali e/o altri creditori o gruppi di creditori e/o un accordo con tali creditori in merito all'alleggerimento del debito, una descrizione di tali accordi e, ove consentito in base alle politiche di divulgazione delle informazioni del creditore multilaterale o di tali altri creditori, come applicabile, devono essere fornite copie dell'accordo;
 - (iii) una descrizione del trattamento proposto dall'Emittente di titoli di debito esterni che non rientrano nell'ambito di qualsiasi aggregazione di serie multiple, e delle sue intenzioni rispetto a qualsiasi altro titolo di debito e ai suoi altri principali gruppi di creditori; e
 - (iv) se una delle modifiche o azioni proposte prevede che i titoli di debito siano aggregati in più di un gruppo di titoli di debito, una descrizione del trattamento proposto di ciascuno di tali gruppi, come richiesto per un avviso di convocazione di un'assemblea degli Obbligazionisti di cui alla Condizione 14 (a)(iv)(G).
- (g) **Valutazione dei crediti**

Ai fini del calcolo del valore nominale delle Obbligazioni e di tutte le serie interessate di titoli di debito che devono essere aggregate con le Obbligazioni in conformità alla Condizione 14(c) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Singola*) e alla Condizione 14(d) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Doppia*), l'Emittente può nominare un agente per il calcolo ("**Agente per il Calcolo**"). L'Emittente dovrà, con l'approvazione dell'Agente per l'Aggregazione (come definito di seguito) e di qualsiasi Agente per il Calcolo nominato, promulgare la metodologia in base alla quale sarà calcolato il valore nominale delle Obbligazioni e di tali serie interessate di titoli di debito. Nei casi in cui viene nominato un Agente per il Calcolo, la stessa persona verrà nominata per tali fini Agente per il Calcolo per le Obbligazioni e per ciascuna altra serie interessata di titoli di debito e la stessa metodologia verrà promulgata per ciascuna serie interessata di titoli di debito.

(h) **Errore manifesto, ecc.**

Le Obbligazioni, le presenti Condizioni, il Deed of Covenant e le disposizioni dell'Accordo di Agenzia Finanziaria possono essere modificati senza il consenso degli Obbligazionisti per correggere un errore manifesto. Inoltre, le parti all'Accordo di Agenzia Finanziaria possono concordare di modificarne qualsiasi disposizione, ma l'Emittente non potrà accogliere, senza il consenso degli Obbligazionisti, tali modifiche a meno che non siano di natura formale, minore o tecnica o non materialmente pregiudizievoli nei confronti degli interessi degli Obbligazionisti. Qualsiasi modifica di questo tipo sarà vincolante per gli Obbligazionisti e dovrà essere notificata dall'Emittente agli Obbligazionisti non appena possibile in conformità con la Condizione 16 (*Avvisi*).

(i) **Obbligazioni controllate dall'Emittente**

Ai fini (i) di determinare il diritto di partecipare e votare a qualsiasi assemblea degli Obbligazionisti, o il diritto di firmare o confermare per iscritto o di autorizzare la firma di qualsiasi Risoluzione Scritta, o il diritto di fornire un Consenso Elettronico (ii) della presente Condizione 14 (*Assemblee degli Obbligazionisti, Risoluzioni Scritte e Consensi Elettronici*) e (iii) della Condizione 12 (*Situazioni di Inadempimento*), qualsiasi Obbligazione in quel momento detenuta da o per conto dell'Emittente o da o per conto di qualsiasi persona che è posseduta o controllata direttamente o indirettamente dall'Emittente o da qualsiasi ente del settore pubblico dell'Emittente sarà ignorata e sarà ritenuta non in circolazione, se:

(i) "**Ente del settore pubblico**": indica la Banca Centrale della Repubblica di San Marino, qualsiasi dipartimento, ministero o agenzia del Governo della Repubblica di San Marino o qualsiasi società, trust, istituto finanziario o altro ente di proprietà di o controllato dal Governo della Repubblica di San Marino o da uno dei precedenti; e

(ii) "**Controllo**" indica il potere, direttamente o indirettamente, attraverso la proprietà dei titoli con diritto di voto o altri interessi proprietari o attraverso il controllo contrattuale o in altro modo, di sovrintendere la gestione di, o di eleggere o nominare la maggioranza del consiglio di amministrazione o altre persone che svolgono funzioni simili in sostituzione di o in aggiunta al consiglio di amministrazione di una società, di un trust, di un istituto finanziario o di un altro ente.

Un'Obbligazione sarà considerata non in circolazione se è stata precedentemente annullata o consegnata per la sua cancellazione o trattenuta per la sua riemissione pur non essendo stata riemessa, o, se del caso, l'Obbligazione è stata precedentemente richiamata per il riscatto in conformità con i suoi termini o è precedentemente divenuta esigibile e pagabile alla scadenza o in altro modo e l'Emittente ha precedentemente adempiuto ai propri obblighi di effettuare tutti i pagamenti dovuti in relazione all'Obbligazione in conformità con i suoi termini.

Prima di qualsiasi assemblea degli Obbligazionisti, o in relazione a qualsiasi Risoluzione Scritta o Consenso Elettronico, l'Emittente dovrà fornire all'Agente Finanziario una copia del certificato predisposto ai sensi della Condizione 15(e) (*Certificato*), che include informazioni sul numero totale di Obbligazioni detenute in quel momento da o per conto dell'Emittente o da o per conto di qualsiasi persona che sia posseduta o controllata direttamente o indirettamente dall'Emittente o da qualsiasi ente del settore pubblico dell'Emittente e, pertanto, tali Obbligazioni saranno ignorate e ritenute non in circolazione ai fini dell'accertamento del diritto a partecipare e a votare in qualsiasi assemblea degli Obbligazionisti o del diritto di firmare o autorizzare la firma di qualsiasi Risoluzione Scritta o di votare in relazione a qualsiasi Consenso Elettronico. L'Agente Finanziario mette tali certificati a disposizione per l'ispezione durante il normale orario lavorativo presso il suo Ufficio Specificato e, previa ragionevole richiesta, consentirà di fare delle copie di tale certificato.

- (j) **Pubblicazione**
L'Emittente pubblica tutte le Risoluzioni Straordinarie, le Risoluzioni Scritte e il Consenso Elettronico che l'Agente per l'Aggregazione (come definito di seguito) ha stabilito essere stati debitamente approvati in conformità alla Condizione 15(h) (*Modalità di Pubblicazione*).
- (k) **Scambio e Conversione**
Qualsiasi Risoluzione Straordinaria, Risoluzione Scritta o Consenso Elettronico che sono stati debitamente approvati e che modificano qualsiasi disposizione o azione relativa alle Condizioni possono essere attuati a discrezione dell'Emittente mediante uno scambio o una conversione obbligatori delle Obbligazioni e serie interessate di titoli di debito, a seconda dei casi, in nuovi titoli di debito contenenti i termini e le condizioni modificati se lo scambio o la conversione obbligatori proposti delle Obbligazioni sono notificati agli Obbligazionisti al momento della notifica agli Obbligazionisti in merito alla modifica o azione proposta. Tale scambio o conversione sarà vincolante per tutti gli Obbligazionisti.
- (l) **Risoluzioni Scritte e Consensi Elettronici**
Una Risoluzione Scritta può essere contenuta in un documento o in più documenti in forma simile, ciascuno firmato da o per conto di uno o più Obbligazionisti.

Fintanto che qualsiasi Obbligazione è in forma di Obbligazione Globale detenuta per conto di uno o più sistemi Euroclear Bank e Clearstream Banking Luxembourg o qualsiasi altro sistema di compensazione (il o i "**sistemi di compensazione pertinenti**"), allora:

- (i) Approvazione di una decisione proposta dall'Emittente mediante consenso elettronico comunicata attraverso il o i sistemi di comunicazione elettronica dei sistemi di compensazione pertinenti secondo le rispettive regole e procedure operative (1) da o per conto di tutti gli Obbligazionisti che in quel momento hanno il diritto di ricevere l'avviso di convocazione di un'assemblea degli Obbligazionisti o (2) (qualora a tali titolari sia stato dato un preavviso di almeno 21 giorni di tale decisione) da o per conto di:
 - (A) in relazione ad una proposta ai sensi della Condizione 14(b) (*Modifica unicamente della presente Serie di Obbligazioni*), le persone che detengono almeno il 75 per cento dell'ammontare del capitale aggregato delle Obbligazioni in circolazione nel caso di una Questione Riservata o più del 50 per cento dell'ammontare del capitale aggregato delle Obbligazioni in circolazione nel caso di una questione diversa da una Questione Riservata;
 - (B) in relazione ad una proposta ai sensi della Condizione 14(c) (*Aggregazione di Serie Multiple – Votazione Singola*), le persone che detengono almeno il

- 75 percento dell'ammontare del capitale aggregato dei titoli di debito in circolazione di tutte le serie interessate di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (considerate in forma aggregata); o
- (C) in relazione ad una proposta ai sensi della Condizione 14(d) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Doppia*), (x) le persone che detengono almeno il 66⅔ percento dell'ammontare del capitale aggregato dei titoli di debito in circolazione di tutte le serie interessate di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (considerate in forma aggregata); e (y) le persone che detengono più del 50 percento dell'ammontare del capitale aggregato dei titoli di debito in circolazione in ciascuna serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (considerate singolarmente),
- (ii) (nel caso di (A), (B) e (C), ciascuno un "**Consenso Elettronico**"), avranno effetto, per tutti gli scopi (comprese le Questioni Riservate), come (i) una Risoluzione Straordinaria di una Serie Singola (nel caso di (A) sopra), (ii) una Risoluzione Straordinaria per una Votazione Singola di Serie Multiple (nel caso di (B) sopra) o (iii) una Risoluzione Straordinaria per una Votazione Doppia di Serie Multiple (nel caso di (C) di cui sopra), a seconda dei casi.

L'avviso dato agli Obbligazionisti specificherà, in modo sufficientemente dettagliato da consentire agli Obbligazionisti (nel caso di una proposta ai sensi della Condizione 14(b) (*Modifica unicamente della presente Serie di Obbligazioni*) o ai titolari di ciascuna Serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (nel caso di una proposta ai sensi della Condizione 14(c) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Singola*) o della Condizione 14(d) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Doppia*)) di fornire il proprio consenso in relazione alla risoluzione proposta, il metodo con il quale possono essere forniti i loro consensi (incluso, se del caso, il blocco dei loro conti nel o nei sistemi di compensazione pertinenti) e la data e l'ora (la "**Data del Consenso Pertinente**") entro la quale devono essere ricevuti affinché tali consensi possano essere validamente forniti, in ogni caso in conformità con le norme e le procedure operative del o dei sistemi di compensazione pertinenti.

Se, alla Data del Consenso Pertinente in cui vengono per la prima volta contati i consensi relativi ad un Consenso Elettronico, tali consensi non raggiungono la percentuale richiesta per l'approvazione, la risoluzione viene considerata rigettata, se ciò è stabilito dalla parte che propone tale risoluzione (il "**Proponente**"). In alternativa, il Proponente può inviare un ulteriore avviso agli Obbligazionisti (nel caso di una proposta ai sensi della Condizione 14(b) (*Modifica unicamente della presente Serie di Obbligazioni*) o ai titolari di ciascuna Serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (nel caso di una proposta ai sensi della Condizione 14(c) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Singola*) o della Condizione 14(d) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Doppia*)) che la risoluzione sarà riproposta in una data e per un periodo da concordarsi con l'Emittente (a meno che l'Emittente non sia il Proponente). Tale avviso deve informare gli Obbligazionisti (nel caso di una proposta ai sensi della Condizione 14(b) (*Modifica unicamente della presente Serie di Obbligazioni*) o i titolari di ciascuna Serie interessata di Titoli di Debito suscettibili di Aggregazione (nel caso di una proposta ai sensi della Condizione 14(c) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Singola*) o della Condizione 14(d) (*Aggregazione di Serie Multiple - Votazione Doppia*)) che sono stati ricevuti consensi insufficienti in relazione alla risoluzione originale e alle informazioni specificate nel paragrafo precedente. Ai fini di tale ulteriore avviso, i riferimenti alla "**Data del Consenso Pertinente**" devono essere interpretati di conseguenza.

Un Consenso Elettronico può essere utilizzato solo in relazione ad una risoluzione proposta dall'Emittente che non è quindi oggetto di un'assemblea validamente convocata come sopra, a meno che tale assemblea non sia o non debba essere annullata o sciolta.

Laddove non sia stato richiesto il Consenso Elettronico, al fine di determinare se una Risoluzione Scritta sia stata validamente approvata, l'Emittente potrà basarsi sul consenso o sulle istruzioni fornite per iscritto direttamente all'Emittente (a) dai titolari dei conti nel o nei relativi sistemi di compensazione con diritti a qualsiasi Obbligazione Globale e/o (b) se i titolari dei conti detengono tali diritti per conto di un'altra persona, previo consenso scritto o istruzione scritta da parte della persona identificata da tale titolare del conto come persona per la quale tale diritto è detenuto. Al fine di stabilire il diritto a fornire tale consenso o istruzione, l'Emittente potrà basarsi su qualsiasi certificato o altro documento emesso da: nel caso di (a) sopra, il o i sistemi di compensazione pertinenti e, nel caso di (b) sopra, il o i sistemi di compensazione pertinenti e il titolare del conto identificato dal o dai sistemi di compensazione pertinenti. Tale certificato o altro documento (i) deve essere definitivo e vincolante per tutti gli scopi e (ii) può comprendere qualsiasi forma di dichiarazione o stampa di registri elettronici forniti dal relativo sistema di compensazione (incluso il sistema EUCLID di Euroclear Bank e il sistema CreationOnline di Clearstream Banking Luxembourg) in conformità con le sue procedure abituali e in cui il titolare del conto di uno specifico capitale o importo nominale delle Obbligazioni è chiaramente identificato unitamente all'importo pertinente. L'Emittente non sarà responsabile nei confronti di alcuna persona per aver accettato come valido o per non aver respinto alcun certificato o altro documento a tal fine che sia stato presumibilmente rilasciato da tale persona e che successivamente risulta essere falsificato o non autentico.

Tutte le informazioni da fornire ai sensi della Condizione 14(a)(iv) (*Convocazione delle Assemblee degli Obbligazionisti; Conduzione delle Assemblee degli Obbligazionisti; Risoluzioni Scritte*) devono anche essere fornite, *mutatis mutandis*, in relazione a Risoluzioni Scritte e Consensi Elettronici.

Una Risoluzione Scritta e/o un Consenso Elettronico (i) avranno effetto come una Risoluzione Straordinaria e (ii) saranno vincolanti per tutti gli Obbligazionisti, indipendentemente dal fatto che abbiano partecipato o meno a tale Risoluzione Scritta e/o Consenso Elettronico, anche se il relativo consenso o istruzione si rivela non regolare.

15. AGENTE PER L'AGGREGAZIONE; PROCEDURE DI AGGREGAZIONE

(a) **Nomina**

L'Emittente nominerà un agente per l'aggregazione ("**Agente per l'Aggregazione**") per calcolare se una modifica o un'azione proposta è stata approvata dall'ammontare del capitale richiesto di Obbligazioni in circolazione e, nel caso di un'aggregazione di serie multiple, dall'ammontare del capitale richiesto dei titoli di debito in circolazione di ciascuna serie interessata di titoli di debito. In caso di aggregazione di serie multiple, la stessa persona sarà nominata Agente per l'Aggregazione per la modifica proposta di qualsiasi disposizione di, o azione in relazione alle presenti Condizioni o Deed of Covenant o all'Accordo di Agenzia Finanziaria per quanto riguarda le Obbligazioni e nel rispetto dei termini e delle condizioni o della documentazione relativa alle obbligazioni riguardo a ciascuna serie interessata di titoli di debito. L'Agente per l'Aggregazione deve essere indipendente dall'Emittente.

(b) **Risoluzioni Straordinarie**

Se è stata proposta una Risoluzione Straordinaria in un'assemblea debitamente convocata degli Obbligazionisti per modificare qualsiasi disposizione o azione in relazione alle presenti Condizioni e altre serie interessate di titoli di debito, a seconda dei casi, l'Agente per l'Aggregazione, non appena fattibile dopo la votazione, valuterà se i titolari di una parte sufficiente dell'ammontare del capitale aggregato delle

Obbligazioni in circolazione e, se del caso, di ogni altra serie interessata di titoli di debito, hanno votato a favore della Risoluzione Straordinaria in modo tale che la stessa sia approvata. In tal caso, l'Agente per l'Aggregazione stabilirà che la Risoluzione Straordinaria è stata debitamente approvata.

(c) **Risoluzioni Scritte**

Se una Risoluzione Scritta è stata proposta in conformità alle Condizioni per modificare qualsiasi disposizione di, o azione in relazione alle presenti Condizioni e ai termini e alle condizioni di altre serie interessate di titoli di debito, a seconda dei casi, l'Agente per l'Aggregazione, non appena ragionevolmente possibile dopo che la relativa Risoluzione Scritta è stata firmata o confermata per iscritto, valuterà se i titolari di una parte sufficiente dell'ammontare del capitale aggregato delle Obbligazioni in circolazione e, se del caso, di ogni altra serie interessata di titoli di debito, abbiano firmato o confermato per iscritto a favore della Risoluzione Scritta in modo tale che quest'ultima sia approvata. In tal caso, l'Agente per l'Aggregazione stabilirà che la Risoluzione Scritta è stata debitamente approvata.

(d) **Consensi Elettronici**

Se si propone che l'approvazione di una risoluzione proposta ai sensi delle Condizioni per modificare qualsiasi disposizione di, o azione in relazione alle presenti Condizioni e ai termini e alle condizioni di altre serie interessate di titoli di debito, a seconda dei casi, venga fornita attraverso Consenso Elettronico, l'Agente per l'Aggregazione valuterà, non appena ragionevolmente possibile dopo che è stato fornito il relativo Consenso Elettronico, se i titolari di una parte sufficiente dell'ammontare del capitale aggregato delle Obbligazioni in circolazione e, se del caso, di ogni altra serie interessata di titoli di debito, hanno acconsentito alla risoluzione mediante Consenso Elettronico in modo tale che la risoluzione sia approvata. In tal caso, l'Agente per l'Aggregazione stabilirà che la risoluzione è stata debitamente approvata.

(e) **Certificato**

Ai fini della Condizione 15(b) (*Risoluzioni Straordinarie*), della Condizione 15(c) (*Risoluzioni Scritte*) e della Condizione 15(d) (*Consensi Elettronici*), l'Emittente fornirà un certificato all'Agente per l'Aggregazione fino a tre giorni prima di, e in ogni caso entro e non oltre, in relazione ad una Risoluzione Straordinaria, la data dell'assemblea di cui alla Condizione 14(b) (*Modifica unicamente della presente Serie di Obbligazioni*), alla Condizione 14(c) (*Aggregazione di Serie Multiple – Votazione Singola*) o alla Condizione 14(d) (*Aggregazione di Serie Multiple – Votazione Doppia*), a seconda dei casi, e, in relazione ad una Risoluzione Scritta, la data prevista per la firma della Risoluzione Scritta e, in relazione ad un Consenso Elettronico, la data prevista per la votazione sul Consenso Elettronico.

Il certificato deve:

- (ii) indicare l'ammontare totale del capitale delle Obbligazioni in circolazione e, in caso di aggregazione di serie multiple, l'ammontare totale del capitale di ciascuna delle altre serie interessate di titoli di debito in circolazione alla Record Date; e
- (ii) indicare chiaramente le Obbligazioni e, nel caso di un'aggregazione di serie multiple, i titoli di debito di ciascuna altra serie interessata di titoli di debito che devono essere ignorati e considerati non più in circolazione come conseguenza della Condizione 14(i) (*Obbligazioni controllate dall'Emittente*) alla Record Date che identifica gli Obbligazionisti e, in caso di aggregazione di serie multiple, i titoli di debito di ciascuna delle altre serie interessate di titoli di debito.

L'Agente per l'Aggregazione può basarsi sui termini di qualsiasi certificato, avviso, comunicazione o altro documento ritenuto da esso autentico.

(f) **Notifica**

L'Agente per l'Aggregazione farà sì che ogni decisione da esso adottata ai fini della presente Condizione 15 (*Agente per l'Aggregazione; Procedure di Aggregazione*) venga notificata all'Agente Finanziario e all'Emittente non appena possibile dopo tale decisione. Un avviso di ciò deve essere prontamente inviato anche agli Obbligazionisti.

(g) **Natura Vincolante delle Decisioni; Esenzione dalla Responsabilità**

Tutte le notifiche, pareri, decisioni, certificati, valutazioni e quotazioni fornite, espresse, fatte o ottenute ai fini della presente Condizione 15 (*Agente di Aggregazione; Procedure di Aggregazione*) dall'Agente per l'Aggregazione e da qualsiasi Agente per il Calcolo nominato saranno (in assenza di errore manifesto) vincolanti per l'Emittente, l'Agente Finanziario, gli Obbligazionisti e (fermo restando quanto sopra) l'Agente per l'Aggregazione o l'Agente per il Calcolo saranno esenti da ogni responsabilità nei confronti di tale persona in relazione all'esercizio o al mancato esercizio da parte sua dei suoi poteri, doveri e discrezionalità per tali scopi.

(h) **Modalità di Pubblicazione**

L'Emittente pubblicherà tutti gli avvisi e altre questioni che devono essere pubblicati ai sensi dell'Accordo di Agenzia Finanziaria, incluse le questioni che devono essere pubblicate ai sensi della Condizione 14 (*Assemblee degli Obbligazionisti, Risoluzioni Scritte e Consensi Elettronici*), della presente Condizione 15 (*Agente di Aggregazione; Procedure di Aggregazione*) e della Condizione 12 (*Situazioni di Inadempimento*):

(i) tramite Euroclear Bank e Clearstream Banking Luxembourg e/o qualsiasi altro sistema di compensazione in cui sono detenute le Obbligazioni;

(ii) in altri luoghi e in qualsiasi altro modo richiesto dalla legge o dai regolamenti applicabili; e

(iii) In altri luoghi e in qualsiasi altra maniera che può essere consuetudinaria.

16. AVVISI

Gli avvisi agli Obbligazionisti verranno inviati loro per posta ai rispettivi indirizzi indicati nel Registro. Tale avviso si considera ricevuto il quarto giorno feriale (esclusi sabato e domenica) dopo la data di spedizione, purché, fintanto che le Obbligazioni sono quotate sul Listino Ufficiale e sono ammesse alla negoziazione sul Mercato Euro MTF e le regole di tale borsa lo richiedano, gli avvisi siano pubblicati anche su un importante quotidiano a diffusione generale in Lussemburgo (che dovrebbe essere il *Luxemburger Wort*) e/o sul sito web della Borsa Valori del Lussemburgo.

17. ULTERIORI EMISSIONI

L'Emittente può, di volta in volta, senza preavviso o consenso degli Obbligazionisti e conformemente all'Accordo di Agenzia Finanziaria, creare ed emettere ulteriori obbligazioni aventi gli stessi termini e condizioni delle Obbligazioni sotto tutti gli aspetti (o sotto tutti gli aspetti ad eccezione della data e dell'ammontare del primo pagamento degli interessi) in modo da essere consolidate e formare una singola serie con le Obbligazioni ("**Ulteriori Obbligazioni**").

18. RISARCIMENTO VALUTARIO

Un importo ricevuto o recuperato in una valuta diversa dall'euro (la "**Valuta Contrattuale**") (a seguito di, o derivante dall'esecuzione di, una sentenza o un'ordinanza di un tribunale di qualsiasi giurisdizione) da parte di un Obbligazionista, in relazione a qualsiasi somma dichiarata a lui dovuta dall'Emittente, esonererà unicamente l'Emittente nella misura dell'importo nella Valuta Contrattuale che il destinatario è in grado di acquistare con l'importo così ricevuto o recuperato in tale altra valuta alla data di tale ricezione o recupero (o, se non è possibile effettuare tale acquisto in quella data, alla prima data utile).

Se l'importo nella Valuta Contrattuale è inferiore all'importo nella Valuta Contrattuale dichiarato come dovuto al relativo Obbligazionista in base alle Obbligazioni, l'Emittente risarcirà tale Obbligazionista per qualsiasi perdita da esso subita in conseguenza della richiesta scritta di tale Obbligazionista indirizzata all'Emittente e consegnata all'Emittente o all'Ufficio Specificato del Registrar o a qualsiasi Agente di Pagamento e di Trasferimento presso il suo Ufficio Specificato a Londra. In ogni caso, l'Emittente risarcirà il pertinente Obbligazionista per qualsiasi costo relativo a tale acquisto.

19. LEGISLAZIONE APPLICABILE E GIURISDIZIONE

(a) **Legislazione Applicabile**

Le Obbligazioni, inclusi gli eventuali obblighi non contrattuali derivanti da o in relazione alle Obbligazioni, sono soggette alla legislazione inglese e dovranno essere interpretate ai sensi di tale legislazione.

(b) **Giurisdizione**

L'Emittente accetta, a beneficio di ciascuno degli Obbligazionisti, che i giudici dell'Inghilterra abbiano competenza esclusiva a conoscere e decidere di qualsiasi causa, azione o procedimento derivante da o in relazione alle Obbligazioni (inclusi eventuali obblighi non contrattuali derivanti da o in relazione alle Obbligazioni) ("**Procedimenti**") e, a tal fine, è soggetto irrevocabilmente alla giurisdizione di tali giudici. Nessuna disposizione del presente paragrafo limiterà (o sarà interpretata in modo tale da limitare) il diritto degli Obbligazionisti di intraprendere Procedimenti in qualsiasi altro tribunale della giurisdizione competente, né l'avvio di Procedimenti in una o più giurisdizioni precluderà l'avvio di Procedimenti da parte degli Obbligazionisti in qualsiasi altra giurisdizione (contemporaneamente o meno) se e nella misura consentita dalla legge.

(c) **Foro Competente**

Ai fini della Condizione 19(b) (*Giurisdizione*), l'Emittente ha rinunciato irrevocabilmente a qualunque obiezione possa avere ad oggi o in futuro nei confronti dei giudici dell'Inghilterra designati quale foro competente a conoscere e decidere di qualsiasi Procedimento e ha accettato di non sostenere che tale giudice non sia un foro competente o appropriato.

(d) **Notifica degli Atti del Procedimento**

L'Emittente accetta che gli atti mediante i quali viene avviato un procedimento in Inghilterra ai sensi della Condizione 19(b) (*Giurisdizione*) possano essergli notificati recapitandoli al Console Onorario della Repubblica di San Marino, presso il Consolato Onorario della Repubblica di San Marino nel Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord - Baird House, 15-17 Saint Cross St, Farringdon - Londra EC1N 8UW - Regno Unito. Se tale persona non è o cessa di essere effettivamente nominata per accettare la notifica degli atti del procedimento per conto dell'Emittente, l'Emittente nominerà un'altra Persona in Inghilterra per accettare la notifica per suo conto.

(e) ***Esecuzione delle Sentenze; Rinuncia all'Immunità***

L'Emittente accetta che qualsiasi sentenza definitiva in qualsiasi procedimento avviato in un tribunale alla cui giurisdizione l'Emittente è o può essere soggetto possa essere eseguita in quel tribunale o in qualsiasi altro tribunale tramite opportuni Procedimenti. Nella misura in cui l'Emittente può, in qualsiasi giurisdizione, rivendicare per sé o per i propri beni, proprietà o redditi (indipendentemente dal loro uso effettivo o uso previsto) l'immunità dalla giurisdizione, azione legale, esecuzione, applicazione, pignoramento (a supporto dell'esecuzione, prima della emanazione di una sentenza, di un lodo o altro) o altro procedimento legale, anche in relazione all'esecuzione di qualsiasi lodo arbitrale, e nella misura in cui tale immunità (rivendicata o meno) possa essere attribuita in tale giurisdizione all'Emittente o ai suoi beni, proprietà o redditi, l'Emittente accetta di non rivendicare e rinuncia irrevocabilmente a tale immunità nella misura massima consentita dalle leggi di tale giurisdizione, fatte salve le disposizioni della Condizione 19(f) (*Rinuncia all'immunità - Esclusioni*).

(f) ***Rinuncia all'Immunità - Esclusioni***

Fatte salve le disposizioni della Condizione 19(e) (*Esecuzione delle sentenze; Rinuncia all'immunità*), l'Emittente non rinuncia ad alcuna immunità in relazione (i) ai "locali della missione" presenti o futuri, come definiti nella Convenzione di Vienna sulle Relazioni Diplomatiche firmata nel 1961, (ii) ai "locali consolari" presenti o futuri, come definiti nella Convenzione di Vienna sulle Relazioni Consolari firmata nel 1963, o (iii) ai beni e proprietà dell'Emittente che fanno parte del patrimonio culturale della Repubblica di San Marino, (iv) ai beni immobili dell'Emittente ubicati nel centro storico di San Marino e del Monte Titano, in quanto inseriti nella lista del Patrimonio Mondiale dell'Umanità dell'UNESCO, (v) alle foreste, ai fiumi, agli impianti idrici, ai laghi naturali, agli aerodromi e alle reti di proprietà pubblica, (vi) alle strade, ai cimiteri, ai luoghi di culto e agli oggetti del patrimonio storico e artistico o (vii) a tutti quei beni e proprietà della Repubblica di San Marino che sono qualificati come proprietà pubblica secondo le norme in materia di contabilità pubblica o il cui oggetto e la cui attività sono direttamente destinati al perseguimento di funzioni di pubblico interesse o di esigenze di pubblico interesse.