

Circolare n. 2010-02

## **NORME DI SANA E PRUDENTE GESTIONE PER SOCIETA' FIDUCIARIE**

(testo consolidato al 01 gennaio 2015 – Aggiornamento II)

### **Definizioni**

Ai fini della presente Circolare si intendono per:

- **“attività creditizia”**: attività definita alla Lettera B dell’Allegato 1 alla Legge 17 novembre 2005 n.165;
- **“attività fiduciaria”**: attività definita alla Lettera C dell’Allegato 1 alla Legge 17 novembre 2005 n.165;
- **“attività mobiliare”**: attività definita alla Lettera D dell’Allegato 1 alla Legge 17 novembre 2005 n.165;
- **“Banca Centrale”**: la Banca Centrale della Repubblica di San Marino;
- **“leggi finanziarie del 1986”**: Legge 12 febbraio 1986 n.21 e succ. mod., Legge 25 febbraio 1986 n.24 e succ. mod.;
- **“LISF”**: la Legge 17 novembre 2005 n.165 e succ. mod.;
- **“società fiduciarie”**: società autorizzate in San Marino a svolgere attività fiduciaria;
- **“società fiduciarie ante LISF”**: banche e società finanziarie costitutesi ai sensi delle leggi finanziarie del 1986, autorizzate alla continuazione dell’esercizio dell’attività fiduciaria ai sensi dell’art.156, comma 1, della LISF;
- **“società fiduciarie post LISF”**: società fiduciarie che verranno costituite ai sensi della LISF o, comunque, nel rispetto degli obblighi di specializzazione introdotti dalla Circolare n.2008-06.

### **Premessa**

Già in passato, la BANCA CENTRALE, e ancor prima l’Ispettorato per il Credito e le Valute, sono intervenuti con proprie disposizioni, anche vincolanti, in materia di esercizio corretto e prudente dell’ATTIVITÀ FIDUCIARIA.

In particolare nel corso del biennio 1990/1991, si registrano alcune Lettere Uniformi che introducono divieti con riferimento ai servizi fiduciari di amministrazione (statica o “con preventivo accordo”) e di gestione (dinamica o “senza preventivo accordo”) di patrimoni mobiliari, quali il divieto di *“porre in essere operazioni per importi superiori all’ammontare del patrimonio conferito dal fiduciante”* e di *“altre procedure che sostanzialmente si appalesino non compatibili con quelle tipiche dell’investimento dei titoli”*, nonché, più in generale, il divieto di *“corrispondere a richieste da parte della clientela in tema di intestazione fiduciaria di beni immobili”* ritenuta non compatibile *“con la natura e le funzioni degli stessi intermediari sammarinesi”*.

Nel 2005, l’anno di emanazione della LISF, la regolamentazione dell’ATTIVITÀ FIDUCIARIA registra significativi interventi: in particolare rilevano una Lettera Uniforme ed una Raccomandazione, entrambe del 7 febbraio, ed una seconda Raccomandazione del 18 maggio che, pur nel quadro normativo anteriore alla LISF e quindi alle procedure introdotte dagli articoli 38 e 39 della stessa legge, già anticipavano, per finalità e contenuti, la presente Circolare. In particolare:

- con la Lettera Uniforme veniva introdotto un “regime di tipizzazione” dei mandati fiduciari, delimitandone e descrivendone, per ciascuna categoria, l’esatta portata, ed introducendo

vincoli su alcune fattispecie ritenute particolarmente rischiose (vedi intestazione fiduciaria di cassette di sicurezza);

- con le Raccomandazioni si invitavano gli operatori fiduciari ad osservare alcune regole prudenziali di condotta a contenimento dei propri rischi legali e reputazionali, vietando:
  - a) l'assunzione di disposizioni di carattere testamentario;
  - b) la commistione, nel medesimo rapporto contrattuale, tra servizi fiduciari e creditizi;
  - c) l'assunzione di rischi di non recupero dal fiduciante di sopravvenuti oneri fiscali;
  - d) l'interposizione quale controparte diretta di soggetti terzi, su richiesta del fiduciante, in mancanza di rapporto giuridico sottostante tra fiduciaria e terzo;
  - e) l'assunzione di rischi di perdita superiori al capitale ricevuto dal fiduciante in amministrazione o gestione fiduciaria, attraverso il ricorso a leve finanziarie (vedi "contratti derivati");
  - f) l'adozione di comportamenti, nei rapporti di intestazione fiduciaria di partecipazioni societarie, idonei ad indurre i terzi nell'erronea convinzione che la società fiduciaria agisca per proprio conto;
  - g) l'esecuzione di operazioni cd. "franco valuta";
  - h) l'assunzione di debiti verso terzi, in mancanza di sufficiente disponibilità preconstituita dal fiduciante;
  - i) la locazione in via fiduciaria di cassette di sicurezza da lasciare nell'esclusiva disponibilità del fiduciante o in via non strumentale/accessoria rispetto a rapporti fiduciari di diversa natura già intercorrenti con lo stesso fiduciante.

### **Finalità**

La presente Circolare ha il fine principale di aggiornare le norme di vigilanza in materia di sana e prudente gestione nell'ATTIVITÀ FIDUCIARIA alle modifiche sopravvenute nel quadro legislativo di riferimento.

In particolare rileva nel 2006 l'entrata in vigore della LISF, con :

- la definizione di ATTIVITÀ FIDUCIARIA nell'ambito di una nuova tassonomia in ambito di attività riservate
- le norme transitorie che assegnano alle SOCIETÀ FIDUCIARIE ANTE LISF unicamente le attività richiamate all'art.156, comma 1.

Rileva altresì la Circolare n.2008-06 emessa dalla BANCA CENTRALE in data 8 agosto 2008 che, pur in relazione a norme di vigilanza strutturale applicabili unicamente alle SOCIETÀ FIDUCIARIE POST LISF, introduce alcune incompatibilità tra attività riservate descrivendone, al contempo, sul piano dottrinale, l'esatta portata ed i limiti di ammissibilità delle loro "intersezioni".

Ancor più rilevante ai fini della sana e prudente gestione nell'esercizio dell'ATTIVITÀ FIDUCIARIA è la nuova legislazione del 2008 in materia di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo, unitamente ai Decreti ed alle Istruzioni dell'Agenzia di Informazione Finanziaria che, specie nel corso del 2009, vi hanno dato concreta attuazione.

Il nuovo "acquis normativo" rende pertanto necessario ridefinire in via regolamentare, nel rispetto dei moderni canoni di organicità, pubblicità e sanzionabilità delle disposizioni di vigilanza, i presidi posti al sano e prudente esercizio dell'ATTIVITÀ FIDUCIARIA, confermando, ove opportuno, quelli preesistenti e introducendone di nuovi, a tutela anche dell'immagine e della reputazione dell'intero sistema finanziario sammarinese.

In particolare si intendono accorpate in un unico provvedimento le varie disposizioni in materia di corretto esercizio dell'ATTIVITÀ FIDUCIARIA, contenute nelle circolari, lettere uniformi e raccomandazioni emanate dall'Autorità di Vigilanza nel periodo anteriore alla LISF, ai sensi della LEGGI FINANZIARIE DEL 1986, nonché implementarne il quadro alla luce delle sopravvenute variazioni nella legislazione sammarinese e nelle relazioni internazionali.

## Disposizioni

Indice:

- 1) Obbligo di riclassificazione semplificata dei mandati fiduciari e relative norme operative e compilatorie del Registro
- 2) Divieto di interposizione fittizia
- 3) Divieto di commistione tra attività fiduciaria e servizi di pagamento
- 4) Divieto di commistione tra attività fiduciaria e attività creditizia
- 5) Divieto di eseguire operazioni “franco valuta”
- 6) Divieto di eseguire operazioni “dall’incerto trattamento fiscale estero” o “dall’incerta definitività sul piano civilistico” in mancanza di adeguata copertura dei rischi da parte del fiduciante
- 7) Divieto di assumere obbligazioni pecuniarie ad esecuzione differita senza disporre già di sufficienti risorse all’uopo precostituite dal fiduciante
- 8) Divieto di accettare dal fiduciante disposizioni di carattere successorio
- 9) Divieto di intestazioni fiduciaria “diretta” di beni immobili o mobili registrati
- 10) Divieto di intestazione fiduciaria di beni di natura non finanziaria e di interposizione in contratti aventi ad oggetto l’utilizzo di tali beni da parte del fiduciante
- 11) Obbligo generalizzato di “contemplatio fiduciae” e misure comportamentali conseguenti
- 12) Obblighi minimali di verifica preventiva e monitoraggio sull’onorabilità dei fiducianti
- 13) Divieto di accettazione mandati conferiti da persone giuridiche estere aventi sede in Paesi Esteri non equivalenti sotto il profilo del contrasto al riciclaggio
- 14) Divieto di accettazione mandati da eseguire in Paesi Esteri non collaborativi in materia di antiriciclaggio o con ordinamento giuridico non adeguatamente conosciuto
- 15) Obblighi di separazione tra attività “in conti proprio” ed in “conto terzi”
- 16) Obbligo di novazione contrattuale in caso di modifica, anche parziale, della parte fiduciante.

### 1) Obbligo di riclassificazione semplificata dei mandati fiduciari e relative norme operative e compilatorie del Registro

I contratti di mandato fiduciario devono rientrare in una delle **4 tipologie** sotto descritte, nelle quali vengono convenzionalmente riclassificati:

1. amministrazione fiduciaria di patrimoni mobiliari;
2. amministrazione fiduciaria di partecipazione societaria;
3. amministrazione fiduciaria di finanziamenti a terzi;
4. amministrazione fiduciaria di altri beni mobili o immateriali.

a) I **mandati di tipo 1** (amministrazione fiduciaria di patrimoni mobiliari) sono quelli in esecuzione dei quali la mandataria apre, in nome proprio, ma per conto, spese, rischio e interesse del mandante, uno o più rapporti dedicati, nei quali confluiscono liquidità e strumenti finanziari del mandante medesimo, che la mandataria provvederà ad amministrare sulla base di preventive istruzioni scritte del fiduciante.

Oggetto dei mandati di tipo 1, sono anche i rapporti accessi dalla fiduciaria presso banche/impresе di investimento terze, per gestioni patrimoniali individuali, o presso società di gestione, per sottoscrizione di quote di fondi comuni, purché, come chiarito dalla Circolare n.2008-06, la mandataria non assuma su di sé alcuna responsabilità di tipo gestorio verso il fiduciante (cd. mandato dinamico).

b) I **mandati di tipo 2** (amministrazione fiduciaria di partecipazione societaria) sono quelli in esecuzione dei quali la mandataria acquista/sottoscrive, a fini partecipativi, quote o azioni di una determinata società di capitali, in nome proprio, ma per conto, spese, rischio e interesse del mandante,

provvedendo poi ad amministrare la partecipazione societaria sulla base di preventive istruzioni scritte del fiduciante.

Oggetto dei mandati di tipo 2, sono anche le somme che la fiduciaria, previa messa in fondi del fiduciante, eroga alla partecipata a titolo di finanziamento-soci, richiamo decimi ed aumento/ricostituzione del capitale sociale, nonché quelle che incassa dalla partecipata a titolo di distribuzione utili/dividendi o riserve, riduzione capitale e rimborso finanziamento-soci, con conseguente retrocessione al fiduciante (nel rispetto della norma prudenziale di cui alla successiva disposizione n.6).

c) I **mandati di tipo 3** (amministrazione fiduciaria di finanziamenti a terzi) sono quelli in esecuzione dei quali la mandataria, previa messa in fondi del mandante, eroga ad un soggetto terzo – rispetto sia alla fiduciaria, sia al fiduciante, sia alle società già fiduciarmente partecipate - a nome proprio, ma per conto, spese, rischio e interesse del mandante, un finanziamento, per cassa o di firma, ma sempre “a scadenza predeterminata”, che provvederà poi ad amministrare sulla base delle preventive istruzioni scritte del fiduciante, fatto salvo, ovviamente, il rispetto delle norme imperative vigenti in materia di concessione di finanziamenti, incluse quelle in tema di usura e di riserva di attività, ove svolta in forma imprenditoriale.

d) I **mandati di tipo 4** (amministrazione fiduciaria di altri beni mobili o immateriali) sono quelli di amministrazione fiduciaria di tipo “residuale”, dovendo mantenere, sia ai fini di annotazione sul Registro Mandati Fiduciari, sia ai fini di segnalazione periodica, una tassonomia di carattere tassativo. Questi mandati differiscono dai primi 3 tipi per l’oggetto dell’intestazione ed amministrazione, trattandosi di beni che non rientrano né tra gli “investimenti finanziari” (mandati di tipo 1), né tra gli “investimenti partecipativi” (mandati di tipo 2), né tra le “operazioni creditizie” (mandati di tipo 3), pur essendo parimenti beni mobili o immateriali (ad esempio crediti, marchi, brevetti, ecc.); nessuna differenza invece si rileva sulla struttura del rapporto fiduciario, posto che la fiduciaria agisce sempre, come per gli altri 3 tipi di mandato, in nome proprio ma per conto, interesse, spese e rischio del fiduciante, previa sua messa in fondi ed in esecuzione di sue preventive istruzioni scritte.

Eventuali casi di interposizione fiduciaria multipla, ossia di mandato a conferire mandato ad altra società fiduciaria, il mandato fiduciario dovrà essere classificato nella medesima tipologia, a seconda della natura del bene fiduciarmente intestato, che si sarebbe adottata in mancanza dell’ulteriore interposizione fiduciaria a valle e nel rispetto delle medesime disposizioni ad essa applicabili ai fini prudenziali.

Rispetto alla classificazione di cui alla Lettera Uniforme del 7 febbraio 2005, richiamata in Premessa, si possono evidenziare le seguenti comparazioni:

- mandati di tipo A: sono riclassificati nei mandati di tipo 1;
- mandati di tipo B: sono riclassificati nei servizi di investimento, contrassegnati dalla lettera D4 della LISF e svolti con modalità fiduciaria secondo quanto previsto dalla Circolare 2008-06;
- mandati di tipo C: sono riclassificati nei mandati di tipo 2;
- mandati di tipo D: sono riclassificati nei mandati di tipo 1, ove compatibili con il rispetto di quanto infra precisato sul divieto di prestazione di servizi di pagamento;
- mandati di tipo E: categoria soppressa per abrogazione della Circolare N.18/F da parte della Circ.2008-06;
- mandati di tipo F: sono riclassificati nei servizi diversi da quelli propriamente “fiduciari”, mancando di un contratto di mandato senza rappresentanza che, ai sensi di quanto successivamente chiarito dalla lettera C dell’Allegato 1 alla LISF, preveda l’intestazione di beni di terzi (cd. interposizione fiduciaria);

- mandati di tipo G: sono riclassificati nei mandati di tipo 3 e, in via residuale, di tipo 4, ove compatibili con il rispetto di quanto infra precisato sul divieto di prestazione di servizi di pagamento e sul divieto di “interposizione fittizia”, ossia priva di causa negoziale.

I contratti di mandato in essere che non siano riclassificabili in alcuna delle nuove tipologie, o nei servizi di investimento di cui alla lettera D4 della LISF, svolti con modalità fiduciaria, dovranno essere oggetto di unilaterale rinuncia da parte della SOCIETÀ FIDUCIARIA entro il termine di 60 giorni dall'entrata in vigore della presente Circolare, per sopravvenuto contrasto con disposizioni vincolanti di vigilanza.

La tenuta del Registro dei Mandati Fiduciari, di cui alla summenzionata Lettera Uniforme, continua ad essere obbligatoria nei termini che vengono qui di seguito riepilogati:

- a) nel Registro vanno riportati per ciascun contratto di mandato fiduciario:
  - I. la *data di sottoscrizione* del contratto riportata sullo stesso;
  - II. la *tipologia* da determinarsi tra quelle sopra descritte e tassativamente elencate;
  - III. la *codificazione progressiva*, costituita da caratteri numerici o alfanumerici che identificano il contratto in base alle modalità di classificazione prescelte;
  - IV. la *data di revoca* del mandato, ad opera del mandante, *o di rinuncia* ad opera della mandataria;
- b) ogni contratto deve essere riconducibile ad una soltanto delle predette tipologie, evitando di:
  - I. consentire al fiduciante, o ai fiducianti in solido, il ricorso ad un unico contratto laddove non sia riscontrabile coincidenza di oggetto e di tipologia;
  - II. utilizzare la tipologia 4, quale categoria residuale, per inquadrare formule di natura frammista;
- c) il Registro deve essere preventivamente vidimato, prima dall'Ufficio Registro ed Ipotecche, poi dalla BANCA CENTRALE, e deve essere composto da fogli mobili di formato A4, intestati e numerati per ogni facciata, a partire da pag.1, compilati sul fronte e sul retro, timbrati a secco ed in tutto conformi al modello pubblicato sul sito internet della BANCA CENTRALE ([www.bcsm.sm](http://www.bcsm.sm));
- d) le annotazioni dei contratti sul Registro devono essere eseguite manualmente, con inchiostro indelebile e a caratteri non corsivi, entro e non oltre il quinto giorno lavorativo, successivo a quello di sottoscrizione;
- e) eventuali correzioni sulle annotazioni già inserite, devono essere eseguite utilizzando l'apposito spazio a margine del rigo, evitando così di apportare sovrascritture, cancellature ed abrasioni sul testo originario;
- f) in occasione delle verifiche trimestrali, i membri del Collegio Sindacale, al termine delle operazioni di controllo sulla corretta compilazione del Registro, provvederanno ad apporvi la propria sottoscrizione datata, in calce all'ultima annotazione.

## 2) Divieto di interposizione fittizia

E' vietato alle SOCIETÀ FIDUCIARIE spendere il proprio nome, o acconsentire che venga speso, apparendo conseguentemente quale controparte diretta di soggetti terzi, diversi dal fiduciante, in via fittizia, ossia in mancanza di idoneo e comprovabile negozio giuridico sottostante tra la SOCIETÀ FIDUCIARIA medesima ed il terzo. Le SOCIETÀ FIDUCIARIE possono invece dar corso a forme di interposizione reale, quale ordinaria e naturale conseguenza all'esecuzione di mandati senza rappresentanza.

Il divieto vige anche nei casi in cui tale interposizione fittizia venga richiesta/autorizzata per iscritto dal fiduciante e/o sia finalizzata all'incasso di somme o di strumenti finanziari che saranno oggetto del mandato o comunque necessari per darvi esecuzione, fatta eccezione per i casi in cui concorrano le seguenti condizioni:

- a) il soggetto terzo sia una impresa finanziaria (banca, fiduciaria, impresa di investimento, società di gestione):

- autorizzata a detenere fondi per conto terzi e conseguentemente soggetta agli obblighi di legge in materia di prevenzione e contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo;
  - con sede legale in San Marino o in Paesi o Territori equivalenti sotto il profilo della attività di prevenzione e contrasto al riciclaggio ed al finanziamento del terrorismo, secondo la lista redatta e aggiornata con delibera del Congresso di Stato;
- b) il fiduciante produca alla fiduciaria un'attestazione, rilasciata dall'impresa finanziaria di cui alla precedente lettera a), che asseveri la titolarità effettiva, da parte del fiduciante medesimo, del conto dal quale le somme o gli strumenti finanziari provengono o al quale sono viceversa destinati.

### 3) Divieto di commistione tra attività fiduciaria e servizi di pagamento

Come noto, la prestazione di servizi di pagamento, ai sensi della LISF, è riservata alle banche. Ne consegue che, laddove l'attività svolta dalla SOCIETÀ FIDUCIARIA si traduca, nei propri effetti, in una surrettizia prestazione di servizi di pagamento in favore del fiduciante, mediante l'interposizione reale tra il fiduciante e la banca (o peggio l'interposizione fittizia tra la controparte del fiduciante e la banca), l'attività, ancorché richiesta dal fiduciante, deve intendersi vietata.

Il divieto, ovviamente, vige anche nei casi in cui il servizio di pagamento venga reso:

- a) previa apposizione di girata (necessariamente "propria") da parte del fiduciante su titoli di credito astratti (poi dalla società fiduciaria "girati per l'incasso" ad una banca);
- b) mediante presentazione alla banca di richiesta di emissione di titoli di credito, parimenti astratti, in favore di soggetti terzi rispetto al fiduciante;
- c) mediante consegna al fiduciante di carte di credito, di debito, anche prepagate, o di altri mezzi elettronici di pagamento passibili di utilizzo diretto in forma anonima da parte del fiduciante o di terzi, ma intestati alla SOCIETÀ FIDUCIARIA o comunque da quest'ultima richiesti a proprio nome alla banca.

### 4) Divieto di commistione tra attività fiduciaria e attività creditizia

Come noto, le SOCIETÀ FIDUCIARIE ANTE LISF sono autorizzate a svolgere anche l'ATTIVITÀ CREDITIZIA in quanto le incompatibilità introdotte dalla Circolare 2008-06, ai sensi dell'articolo 4 della LISF, non incidono sul regime transitorio di cui all'articolo 156 della medesima LISF.

Ciò premesso, le medesime ragioni di ordine prudenziale che motivano l'introduzione delle predette incompatibilità, motivano il divieto per queste società di effettuare commistioni tra i due diversi comparti, quello creditizio e quello fiduciario. In particolare, è vietato:

- a) utilizzare la provvista acquisita fiduciariamente per finanziare l'ATTIVITÀ CREDITIZIA svolta in proprio, ossia al di fuori dei mandati di tipo 3, ancorché venga acquisita generica liberatoria dai fiducianti;
- b) soddisfare eventuali esigenze creditizie del fiduciante, a prescindere dalla loro natura, durata e grado di rischio, trasformando gli asset ed i rapporti bancari intestati alla SOCIETÀ FIDUCIARIA, in forza del contratto di mandato senza rappresentanza, in posizioni debitorie, finendo così per snaturare il rapporto (da fiduciario a creditizio) e per creare una pericolosa incoerenza (sotto il profilo dei rischi legali) tra il contenuto del contratto e la natura del rapporto e delle reciproche obbligazioni che ne sono scaturite, nonché con la definizione legislativa di ATTIVITÀ FIDUCIARIA che può avere ad oggetto "beni" e non "debiti".

Peraltro, se la fattispecie di cui alla lettera a) può evidenziare elementi di rilievo anche sotto il profilo penale dell'esercizio abusivo dell'attività bancaria, la fattispecie di cui alla lettera b) genera effetti distorsivi sotto il profilo contabile, riportando necessariamente "sopra la riga", tra i propri crediti

(verso il fiduciante) e debiti (verso il terzo creditore), ciò che, avendo natura fiduciaria, dovrebbe rimanere valorizzato tra i “cd. conti d’ordine”.

Con riferimento alle esigenze del cliente di cui alla lettera b), le SOCIETÀ FIDUCIARIE ANTE LISF possono, per non incorrere nel divieto di cui sopra, operare in una delle modalità di seguito descritte:

- a) porre gli asset, fiduciariamente intestati, a garanzia del credito concesso dal diverso soggetto finanziatore al fiduciante, su disposizione scritta di quest’ultimo;
- b) stipulare con il fiduciante un apposito contratto di natura creditizia, eventualmente garantito, su disposizione scritta del fiduciante, dagli asset fiduciariamente intestati, tenuto conto dell’autorizzazione per le SOCIETÀ FIDUCIARIE ANTE LISF a svolgere anche l’ATTIVITÀ CREDITIZIA.

#### 5) Divieto di eseguire operazioni “franco valuta”

Sia ai fini antiriciclaggio, sia ai fini di poter sempre disporre di utili mezzi di prova in caso di contenzioso, la SOCIETÀ FIDUCIARIA, fatta eccezione per le operazioni aventi per controparte il fiduciante medesimo, deve sempre esigere la canalizzazione suo tramite delle somme versate o incassate in esecuzione del mandato senza rappresentanza, non essendo all’uopo sufficiente la semplice attestazione di quietanza rilasciata a suo favore dal terzo (per pagamenti eseguiti direttamente dal fiduciante) o dal fiduciante (per pagamenti eseguiti dalla controparte della fiduciaria direttamente al fiduciante).

#### 6) Divieto di eseguire operazioni “dall’incerto trattamento fiscale estero” o “dall’incerta definitività sul piano civilistico” in mancanza di adeguata copertura dei rischi da parte del fiduciante

Le SOCIETÀ FIDUCIARIE, a tutela della loro stabilità patrimoniale, devono astenersi dall’eseguire a proprio nome operazioni dall’incerto trattamento fiscale nel Paese estero in cui i relativi redditi s’intendono prodotti, onde evitare il rischio di accertamento fiscale di tipo induttivo a loro carico, in un periodo in cui, a rapporto fiduciario verosimilmente già estinto, il diritto di rivalsa economica sul fiduciante sia difficilmente eseguibile.

Per contenere i rischi di mancata rivalsa cui sopra, senza pregiudicare le legittime aspettative di profitto del fiduciante, le SOCIETÀ FIDUCIARIE devono subordinare l’esecuzione dell’operazione alla disponibilità del fiduciante a sottoporre a preventivo accertamento peritale, nelle forme opportune ed a proprie spese, la congruità del prezzo dei beni, salvo che questo non risulti già disponibile da pubbliche quotazioni di mercati regolamentati.

Qualora la SOCIETÀ FIDUCIARIA, tenuto conto:

- a) dell’eventuale differenza tra il prezzo ed il valore accertato dal perito;
- b) della concreta possibilità di rivalersi, al bisogno, su altri beni fiduciariamente detenuti per conto del medesimo fiduciante;
- c) della concreta possibilità di sottrarsi alle obbligazioni fiscali sopravvenute trasferendole direttamente sul proprio fiduciante nelle forme di “contemplatio domini” previste all’uopo dall’ordinamento giuridico applicabile;

valuti il rischio di mancata rivalsa come reale, essa dovrà prudenzialmente subordinare, per l’intera durata dei tempi di prescrizione dell’eventuale illecito fiscale, la retrocessione al fiduciante delle somme incassate al rilascio, da parte di quest’ultimo, di idonee garanzie.

Parimenti, le SOCIETÀ FIDUCIARIE, devono attentamente valutare il rischio di mancata rivalsa sul proprio fiduciante nei casi in cui vengano revocati gli incassi ricevuti per suo conto e a questo retrocessi (vedasi ad esempio il rimborso finanziamento-soci da parte di società fiduciariamente partecipate). La valutazione deve tenere conto:

- a) della probabilità di revocatoria alla luce della situazione economico-patrimoniale in cui versa la controparte;

b) della concreta possibilità di rivalersi, al bisogno, su altri beni fiduciariamente detenuti per conto del medesimo fiduciante;

c) della concreta possibilità di sottrarsi alle obbligazioni civili sopravvenute trasferendole direttamente sul proprio fiduciante nelle forme di “contemplatio domini” previste all’uopo dall’ordinamento giuridico applicabile.

Qualora la SOCIETÀ FIDUCIARIA valuti come reale il rischio di mancata rivalsa, essa dovrà prudenzialmente subordinare, per l’intera durata dei tempi di “consolidamento”, la retrocessione al fiduciante delle somme incassate al rilascio, da parte di quest’ultimo, di idonee garanzie.

7) Divieto di assumere obbligazioni pecuniarie ad esecuzione differita senza disporre già di sufficienti risorse all’uopo precostituite dal fiduciante

Per le medesime ragioni di ordine prudenziale di cui al precedente punto 6), ed, in primis, posta l’impossibilità di intestarsi fiduciariamente dei debiti (ai sensi della LISF, l’ATTIVITÀ FIDUCIARIA deve avere ad oggetto dei “beni”), le SOCIETÀ FIDUCIARIE devono subordinare l’assunzione a proprio nome di impegni finanziari ad esecuzione futura alla precostituzione immediata, da parte del fiduciante, di tutta la provvista necessaria per farvi fronte, mediante conferimento di liquidità, di strumenti finanziari liquidi e/o agevolmente liquidabili, o di fidejussioni bancarie o assicurative a prima richiesta.

Nei mandati di tipo 2, ad esempio, tale disposizione generale opera nei casi di rateazione del prezzo da versare al venditore della partecipazione fiduciariamente acquistata; di decimi residui da versare alla società fiduciariamente partecipata ove richiamati; di assunzione nei confronti della stessa di impegni finanziari diversi o di rilascio di garanzie in favore di terzi creditori, nel suo interesse, etc.

Nei mandati di tipo 1, così come per i servizi di investimento “dinamici”, ove prestati con modalità fiduciaria, tale disposizione generale opera nei casi di ricorso a leve finanziarie maggiori di 1, ovvero all’utilizzo di contratti derivati, che, confermando quanto già disposto da Circolare del 18 maggio 2005, è ammesso unicamente a condizione che - tra le altre - il fiduciante detenga presso la fiduciaria altre somme liquide, o attività facilmente liquidabili ed investite in strumenti finanziari a basso rischio, di ammontare complessivamente sufficiente a coprire tutte le perdite potenzialmente conseguenti alle operazioni in derivati, tempo per tempo in essere, onde garantire, al bisogno, un’immediata ed efficace rivalsa sul fiduciante medesimo.

8) Divieto di accettare dal fiduciante disposizioni di carattere successorio

Il contratto di mandato fiduciario, ed i beni che ne formano oggetto, fanno parte del patrimonio del fiduciante e, alla sua morte, devono passare ai di lui eredi nel rispetto delle loro eventuali quote di legittima e delle eventuali disposizioni testamentarie rilasciate dallo stesso nelle forme richieste dall’ordinamento giuridico allo stesso applicabile, fatta salva ovviamente la facoltà per la fiduciaria di rinunciare al mandato in conseguenza della morte del fiduciante ove non ritenesse di proseguire la relazione con gli eredi, nel qual caso gli stessi, anziché subentrare nel contratto, riceverebbero dalla fiduciaria i beni che ne formano oggetto.

Tenuto conto delle responsabilità, anche di ordine patrimoniale, alle quali la SOCIETÀ FIDUCIARIA andrebbe incontro ove risultasse aver leso, pur in esecuzione di disposizioni rilasciate dal fiduciante, le legittime aspettative di successione da parte dei di lui eredi, si invitano le stesse fiduciarie ad astenersi prudenzialmente dall’acceptare dai fiducianti disposizioni di carattere successorio o, peggio, dal consentire il ricorso allo strumento della “ampia delega” con finalità elusive.

E’ invece consentito, e raccomandato in relazione agli obblighi di riservatezza rivenienti dal segreto bancario, il ricorso allo strumento della nomina di “soggetti designatari” per i casi di prolungata quiescenza dei rapporti.

9) Divieto di intestazioni fiduciaria “diretta” di beni immobili o mobili registrati



In conformità alle disposizioni di vigilanza previgenti, nonché alle diffuse e migliori prassi applicate, anche al di fuori dei confini sammarinesi, nell'esercizio professionale dell'ATTIVITÀ FIDUCIARIA, si conferma il divieto di intestarsi fiduciariamente "in forma diretta" beni che rientrino, per loro natura, in categorie soggette a particolari vincoli e gravami giuridici e/o a speciali discipline in tema di pubblicità e fiscalità, quali beni immobili e beni mobili registrati.

In tali casi l'intestazione è consentita unicamente "in forma indiretta", cioè attraverso l'utilizzo di una società, partecipata fiduciariamente, anche in via totalitaria, dalla SOCIETÀ FIDUCIARIA e da quest'ultima eventualmente finanziata fiduciariamente, la quale, acquisisca e amministri direttamente i beni immobili o mobili registrati, coerentemente con il proprio oggetto sociale e struttura aziendale.

Quanto sopra, fatto salvo, ovviamente, il ricorso allo strumento del trust.

10) Divieto di intestazione fiduciaria di beni di natura non finanziaria e di interposizione in contratti aventi ad oggetto l'utilizzo di tali beni da parte del fiduciante

Come noto, la LISF ha inserito l'ATTIVITÀ FIDUCIARIA nell'elenco di quelle riservate, sulla base delle affinità con le restanti attività bancarie, finanziarie e assicurative, oggetto della legislazione.

Tale scelta legislativa conferma quindi la volontà, già espressa dalle LEGGI FINANZIARIE DEL 1986, di considerare l'ATTIVITÀ FIDUCIARIA quale attività di carattere finanziario, e, come tale, vigilata da BANCA CENTRALE e soggetta ai suoi poteri di regolamentazione.

Da tale inquadramento legislativo, nonché da evidenti ragioni di ordine prudenziale, deriva l'obbligo per le SOCIETÀ FIDUCIARIE di mantenere il perimetro della loro attività caratteristica all'interno delle 4 tipologie di mandato sopra descritte, astenendosi dall'offrire la propria interposizione con riferimento a beni o contratti che nulla hanno di affine con gli strumenti finanziari o, comunque, il cui valore non sia espresso direttamente in forma monetaria.

E' quindi vietato assumere in locazione/noleggio, a titolo fiduciario, cassette di sicurezza *et similia* presso intermediari terzi o altre tipologie di utenze, diritti e concessioni da riconoscere poi nella piena ed esclusiva disponibilità del fiduciante, senza alcuna possibilità di adeguato controllo da parte della SOCIETÀ FIDUCIARIA sul corretto utilizzo, pur essendo intestataria dello strumento e/o del relativo contratto.

Per i casi di servizio di locazione/noleggio prestato dalle SOCIETÀ FIDUCIARIE alla propria clientela in forma diretta, ossia in mancanza di interposizione e quindi al di fuori dell'ATTIVITÀ FIDUCIARIA, il servizio deve intendersi consentito, fermo restando il rispetto delle medesime regole prudenziali e di contrasto al riciclaggio, vigenti per tutti quei soggetti che, come le banche, offrono tipicamente questo servizio al pubblico in forma professionale.

11) Obbligo generalizzato di "contemplatio fiduciae" e misure comportamentali conseguenti.

L'obbligo per le SOCIETÀ FIDUCIARIE di dichiarare in atti la causa fiduciaria del proprio intervento ("cd. *contemplatio fiduciae*") è già oggetto di disposizione in materia di legislazione societaria sammarinese, per effetto delle modifiche apportate dal Decreto Delegato 19 marzo 2008 n.49 all'art.17 della cd. Legge sulle Società. Tale obbligo, in via prudenziale, deve ritenersi ora esteso a qualsiasi atto o contratto sottoscritto dalla SOCIETÀ FIDUCIARIA in nome proprio ma per conto terzi, in esecuzione di mandato fiduciario, a prescindere da quale sia, tra i 4 sopradescritti, il tipo di mandato.

Per la formulazione standardizzata da utilizzare, si conferma quella già indicata al punto 2 della Circolare n.2008-01.

Fatto salvo quando questo chiarimento venga espressamente richiesto dalla controparte, l'obbligo di *contemplatio* non si estende tout court anche ad ogni atto e documento susseguente e conseguente - ancorché legato all'esecuzione del mandato - in quanto, tale atto o documento, trova la propria legittimazione e causa nell'originario atto o contratto nel quale la *contemplatio* è già avvenuta.

Il generale principio di necessaria “spendita dalla causa fiduciaria” vanta, a corollario, altre norme finalizzate ad evitare che le SOCIETÀ FIDUCIARIE, seppur in esecuzione di precise istruzioni scritte pervenute del fiduciante, adottino comportamenti idonei ad indurre i terzi nell’erronea convinzione che la SOCIETÀ FIDUCIARIA agisca per proprio conto e interesse.

Nei mandati di tipo 2, ad esempio, è vietato rilasciare a terzi, nell’interesse delle società fiduciariamente partecipate, dichiarazioni e/o attestazioni riguardanti il proprio assetto patrimoniale, economico od organizzativo, così come è vietata l’assunzione di cariche sociali o funzioni direzionali nelle società fiduciariamente partecipate, da parte di propri amministratori, direttori o dipendenti.

In generale, è vietato detenere attività o rapporti (partecipazioni nella medesima società, strumenti finanziari nei medesimi rapporti bancari, crediti verso il medesimo soggetto, ecc.) in parte per conto proprio ed in parte per conto terzi: la distinzione fra operatività in proprio e operatività fiduciaria deve essere netta ed evidente, non solo contabilmente ma anche attraverso una separazione di tipo materiale. Ciò vale anche quando un’attività, prima acquistata in proprio, venga poi detenuta, in tutto o in parte fiduciariamente, o viceversa, in tutti i casi, cioè, in cui la SOCIETÀ FIDUCIARIA contrae con se stessa in proprio o come mandataria di terzi. Anche in tali casi, la variazione del titolo (fiduciario o in proprio) sul quale si fonda la detenzione, va resa conoscibile ai terzi, attraverso apposita dichiarazione resa in sede di atto di trasferimento della SOCIETÀ FIDUCIARIA con se stessa.

#### 12) Obblighi minimali di verifica preventiva e monitoraggio sull’onorabilità dei fiducianti.

Per tutti i mandati diversi da quelli aventi ad oggetto l’amministrazione fiduciaria di partecipazioni in società aventi sede nella Repubblica di San Marino (cd. “intestazioni sammarinesi”), per i quali già trovano applicazione le disposizioni di cui all’art.17 della Legge n.47/2006 e succ.mod. (cd. Legge sulle Società), alla Legge n.98/2010 e relativi Decreti Delegati, tempo per tempo vigenti, nonché alle Circolari della BANCA CENTRALE n.2007-03 e n.2008-01, le SOCIETÀ FIDUCIARIE devono subordinare l’accettazione dell’incarico ed il mantenimento del rapporto fiduciario alla sussistenza e permanenza in capo al proprio fiduciante dei seguenti requisiti di onorabilità:

- a) non risultare condannato con sentenza passata in giudicato, a pene restrittive della libertà personale per un tempo superiore a due anni per misfatti contro il patrimonio, contro la fede pubblica, contro l’economia pubblica o per traffico di sostanze stupefacenti, commessi negli ultimi 15 anni;
- b) non risultare condannato con sentenza penale passata in giudicato, per corruzione, utilizzazione di fatture per operazioni inesistenti, frode fiscale, usura, bancarotta fraudolenta, riciclaggio, finanziamento del terrorismo o associazione per delinquere di stampo malavitoso, commessi negli ultimi 15 anni.

Nel caso di fiducianti diversi da persone fisiche, i requisiti di onorabilità andranno verificati in capo a coloro che ne sono i titolari effettivi e di colui che sottoscrive il contratto con la SOCIETÀ FIDUCIARIA. Le verifiche andranno eseguite mediante l’assunzione, in originale o copia autenticata da Pubblico Notaio sammarinese, del Certificato Penale Generale, o di diverso certificato estero equipollente munito di traduzione giurata. Il certificato prodotto in fase iniziale deve risultare emesso da non più di 6 mesi. Decorsi 3 anni dalla data di emissione, il certificato non è più valido ai fini richiesti e quindi va preventivamente sostituito con altro di nuova emissione. Lo stesso certificato è valevole per tutti i rapporti fiduciari che la SOCIETÀ FIDUCIARIA intrattiene, direttamente o indirettamente, col medesimo cliente.

#### 13) Divieto di accettazione mandati conferiti da persone giuridiche estere aventi sede in Paesi Esteri non equivalenti sotto il profilo del contrasto al riciclaggio

Premesso che, per ragioni di maggiore conoscibilità del cliente (cd. principio del “know your customer”) e di monitoraggio sulla permanenza dei suoi requisiti di onorabilità ai sensi della precedente

disposizione al punto 12), è comunque preferibile che le SOCIETÀ FIDUCIARIE accettino mandati conferiti da persone fisiche anziché da persone giuridiche, specie se interposte, siano esse sammarinesi o estere, l'accettazione del mandato deve ritenersi "vietata" nei casi in cui la persona giuridica estera ricada in una o più delle seguenti ipotesi:

- a) sede legale in Paesi o Territori non equivalenti sotto il profilo della attività di prevenzione e contrasto al riciclaggio ed al finanziamento del terrorismo, secondo la lista redatta e aggiornata con delibera del Congresso di Stato;
- b) assetti proprietari non trasparenti, ossia connotati dalla presenza di altre persone giuridiche, fiduciarie incluse, ricadenti nella previsione di cui al precedente punto a).

14) Divieto di accettazione mandati da eseguire in Paesi Esteri non collaborativi in materia di antiriciclaggio o con ordinamento giuridico non adeguatamente conosciuto

A contenimento dei rischi legali e reputazionali delle SOCIETÀ FIDUCIARIE, è vietato alle stesse accettare mandati - o darvi specifica esecuzione ove già accettati - il cui oggetto sia ubicato in Paesi Esteri e/o da questi regolato, nei casi in cui il Paese Estero rientri nella lista dei Paesi o Territori non collaborativi nell'attività di prevenzione e contrasto al riciclaggio ed al finanziamento del terrorismo, secondo la lista redatta e aggiornata dal GAFI.

Fatto salvo quanto sopra, la SOCIETÀ FIDUCIARIA deve comunque possedere adeguata conoscenza dell'ordinamento giuridico vigente nel Paese Estero nel quale l'operazione va eseguita o viene regolata, per la parte ovviamente attinente la materia oggetto di mandato, intendendosi "adeguata" la conoscenza quando sufficiente a comprendere i rischi specifici connessi all'interposizione richiesta dal fiduciante.

15) Obblighi di separatezza tra attività "in conto proprio" ed in "conto terzi"

Le SOCIETÀ FIDUCIARIE devono accuratamente separare tra loro a livello contabile:

- a) le scritture cd. "sotto la riga" riguardanti le movimentazioni dei conti d'ordine afferenti l'ATTIVITÀ FIDUCIARIA, finalizzate quindi esclusivamente a valorizzare tempo per tempo i beni oggetto di intestazione ed amministrazione fiduciaria e a rilevarne i correlativi flussi finanziari in entrata e in uscita;
- b) le scritture cd. "sopra la riga" riguardanti attivo, passivo e patrimonio netto della SOCIETÀ FIDUCIARIA in conto proprio.

Le SOCIETÀ FIDUCIARIE devono altresì astenersi dall'utilizzo promiscuo dei rapporti bancari alle stesse intestati a diverso titolo: le movimentazioni di cui alla lettera a) non possono essere regolate, neanche in via transitoria, sui conti di proprietà, ma unicamente su conti accessi per conto terzi, nel rispetto degli ulteriori vincoli di separatezza imposti dalla Istruzione n. 2010-01 dall'Agenzia di Informazione Finanziaria che, per i mandati di tipo 2, consentono il ricorso a conti di tipo "omnibus" in relazione alla natura sporadica e transitoria dei flussi connessi.

16) Obbligo di novazione contrattuale in caso di modifica, anche parziale, della parte fiduciante

In tutti i casi di modifica della composizione della parte fiduciante del contratto (anche parziale) o della proporzionale ripartizione delle quote di spettanza per ciascuno dei fiducianti (anche in permanenza della composizione di cui sopra), ad esclusione di quelli "mortis causa", la SOCIETÀ FIDUCIARIA dovrà diligentemente procedere con l'apertura di un nuovo contratto, progressivamente codificato ed annotato a Registro dei Mandati Fiduciari, sostitutivo del precedente, che viene contestualmente ad estinguersi. Nell'apposito "spazio per correzioni" a margine del rigo del Registro corrispondente al mandato estinto andrà annotato il riferimento alla codificazione assegnata al mandato sostitutivo.

Il nuovo contratto, pur in mancanza di conseguenti adempimenti verso terzi, andrà sottoscritto nuovamente anche dai fiducianti non interessati da modifiche alla propria posizione, e dovrà essere

“gestito” dalla società fiduciaria al pari di qualsiasi altro nuovo mandato, fatto salvo, ovviamente, per quanto attiene alla certificazione di onorabilità obbligatoria, che, ove già assunta ed ancora in corso di validità, per quei soggetti potrà non essere rinnovata.

Per i casi di subentri “mortis causa”, fatto salvo il diritto sia per la SOCIETÀ FIDUCIARIA, sia per ciascuno degli eredi del fiduciante deceduto, sia per ciascuno dei restanti fiducianti, di recedere unilateralmente dal contratto (rinuncia o revoca) in conseguenza dell’evento, ove ciò non si verifichi, il contratto di mandato fiduciario può rimanere il medesimo, con assunzione della certificazione di onorabilità degli eredi.

### **Norme finali e transitorie**

La presente Circolare entra in vigore in data 30 luglio 2010 ed abroga le disposizioni di vigilanza di seguito elencate:

per le SOCIETÀ FIDUCIARIE ANTE LISF:

- Circolari nn.: 11/F;
- Lettere Uniformi nn: 3, 4, 7, 20, 24, 35, 47, 48, 49;
- Varie nn: 4, 5 (Raccomandazioni 1 e 2).

per le banche:

- Circolari nn.: 21;
- Lettere Uniformi nn: 16, 21, 90, 106, 107.

Con riferimento alle abrogate Lettere Uniformi nn. 48 (per le SOCIETÀ FIDUCIARIE ANTE LISF) e 106 (per le banche), i contratti di mandato fiduciario sottoscritti in data pari o successiva alla data di entrata in vigore della presente Circolare, devono essere classificati ed annotati sulla base della nuova tassonomia di cui alla disposizione n.1. Per i contratti di mandato annotati in epoca anteriore, entro il termine di 60 giorni riportato nella citata disposizione, le SOCIETÀ FIDUCIARIE dovranno procedere così come segue:

- a) per i mandati “riclassificabili”, ossia coincidenti, anche in termini sostanziali di rapporto contrattuale da questi effettivamente scaturenti, con una delle nuove tipologie, così come sopra descritte, dovrà essere annotata nell’apposito “spazio per correzioni” il tipo di contratto riclassificato;
- b) per i mandati “non riclassificabili”, in quanto non coincidenti, secondo quanto sopra indicato, ad alcuna delle nuove tipologie, si procederà con l’annotazione della data di rinuncia eseguita dalla SOCIETÀ FIDUCIARIA in ottemperanza alla disposizione n.1;
- c) per i mandati di tipo “B”, nella sezione dedicata all’inserimento della “data di revoca o rinuncia”, andrà riportata la dicitura “gestione patrimoniale D4”, evidenziando così che il rapporto contrattuale prosegue senza soluzione di continuità ancorché l’annotazione a Registro venga cancellata;
- d) per i mandati di tipo “F”, fatto salvo il divieto di intestazione fiduciaria di cassette di sicurezza *et similia* cui alla disposizione n.10, nella sezione dedicata all’inserimento della “data di revoca o rinuncia”, andrà riportata la dicitura “contratto di custodia”, evidenziando così che il rapporto contrattuale prosegue senza soluzione di continuità ancorché l’annotazione a Registro venga cancellata .

Con riferimento alle abrogate Lettere Uniformi nn. 49 (per le SOCIETÀ FIDUCIARIE ANTE LISF) e 107 (per le banche), tenuto conto dalla data di entrata in vigore della presente Circolare, la segnalazione relativa al secondo trimestre solare 2010, andrà eseguita nelle consuete forme e scadenze, mentre, a decorrere da quella relativa al terzo trimestre solare 2010, andrà eseguita sulla base dei nuovi schemi segnaletici che saranno oggetto di prossima introduzione, opportunamente aggiornati sulla base della nuova tassonomia di cui alla precedente disposizione n.1.

Gli obblighi, i divieti ed i vincoli operativi introdotti dalla presente Circolare trovano applicazione anche per i contratti di mandato fiduciario stipulati in epoca anteriore all'entrata in vigore del provvedimento, in relazione alle future operazioni che ad essi afferiscono. Ciò premesso in linea generale, si specificano qui di seguito le scadenze e le modalità di adeguamento alle nuove disposizioni riguardanti in generale i contratti in essere che siano "riclassificabili" ai sensi di quanto sopra specificato:

- a) le coperture finanziarie di cui alla disposizione 7 vanno assunte dai fiducianti entro 60 giorni dall'entrata in vigore della Circolare, in mancanza la SOCIETÀ FIDUCIARIA dovrà rinunciare al mandato;
- b) le disposizioni successive eventualmente ricevute vanno respinte e restituite fisicamente al fiduciante nel medesimo termine di 60 giorni, per conflitto sopravvenuto con norme di vigilanza vincolanti, fatto salvo, ovviamente, il diritto di revoca del mandato da parte del fiduciante;
- c) le intestazioni assunte in violazione alla disposizione n.9 vanno regolarizzate entro 90 giorni dall'entrata in vigore della Circolare, attraverso l'interposizione ivi prevista, in mancanza la SOCIETÀ FIDUCIARIA dovrà rinunciare al mandato;
- d) le intestazioni fiduciarie di beni o contratti in violazione alla disposizione n.10, vanno rimosse entro 30 giorni dall'entrata in vigore della Circolare attraverso il recesso da parte della SOCIETÀ FIDUCIARIA dai contratti stipulati "a valle" del mandato e atti conseguenti nelle relazioni con il terzo e con il fiduciante;
- e) le certificazioni di cui alla disposizione n.12 vanno assunte dai fiducianti entro il 31 marzo 2011, in mancanza la SOCIETÀ FIDUCIARIA dovrà rinunciare al mandato, così come dovrà rinunciarvi laddove emergesse la mancanza dei requisiti di onorabilità ivi descritti;
- f) i mandati che risultassero in violazione della disposizione n.13, salvo subentro da parte di fiduciante non ricadente nelle summenzionate previsioni vincolanti, dovranno essere oggetto di rinuncia da parte della SOCIETÀ FIDUCIARIA entro 90 giorni dall'entrata in vigore della Circolare;
- g) i mandati che risultassero in violazione della disposizione n.14, dovranno essere oggetto di rinuncia da parte della SOCIETÀ FIDUCIARIA entro 90 giorni dall'entrata in vigore della Circolare.