



CONSIGLIO GRANDE E GENERALE

SEDUTA DEL 19 aprile 2017

OGGETTO: Ordine del Giorno presentato dal Gruppo Consiliare del P.D.C.S. conclusivo del dibattito sul riferimento del Governo sull'attuale situazione della Cassa di Risparmio di San Marino

IL CONSIGLIO GRANDE E GENERALE
nella seduta del 19 aprile 2017

**con V.C. 29, V.F. 24,
respinge**

il seguente Ordine del Giorno:

“Il Consiglio Grande e Generale

preso atto

del dibattito che è seguito al riferimento del Governo sull'attuale situazione della Cassa di Risparmio;

confermato

che è preoccupazione del Governo e di tutte le forze politiche (di maggioranza e di opposizione), procedere al consolidamento di Cassa di Risparmio, superando anche i ritardi accumulati nell'attuazione di alcune raccomandazioni del Fondo Monetario Internazionale, riguardo al piano di ristrutturazione e al rafforzamento degli organi di gestione con figure dotate di competenze specifiche;

preso atto

delle opacità che sono state portate all'attenzione dell'Aula Consiliare, riguardo sia alle procedure adottate, sia ai nominativi proposti per il nuovo Consiglio di Amministrazione di Cassa di Risparmio, opacità che sono state inoltre comunicate attraverso la presentazione di uno specifico esposto alla Reggenza, quale organo di garanzia dell'operatività delle Istituzioni e dello Stato e che si allega al presente Ordine del Giorno al fine di darne conoscenza a tutti i membri del Consiglio Grande e Generale;



CONSIGLIO GRANDE E GENERALE

SEDUTA DEL 19 aprile 2017

OGGETTO: Ordine del Giorno presentato dal Gruppo Consiliare del P.D.C.S. conclusivo del dibattito sul riferimento del Governo sull'attuale situazione della Cassa di Risparmio di San Marino

al fine

di garantire che gli interventi urgenti da adottare per Cassa di Risparmio e per l'intero sistema bancario siano liberati da ogni opacità e da ogni equivoca connivenza che possano condizionare scelte che devono essere, solo ed esclusivamente, nell'interesse del Paese;

dispone

l'istituzione di una speciale Commissione Consiliare con composizione paritetica e con l'attribuzione di funzioni di inchiesta, la quale verifichi la sussistenza dei fatti esposti e le responsabilità politiche connesse”.

San Marino, 19 aprile 2017



ECC.MI

CAPITANI REGGENTI

Sua Eccellenza

Dott.ssa Mimma Zavoli

e

Dott.ssa Vanessa d'Ambrosio

c/o

Segreteria Istituzionale – Palazzo Pubblico

Piazza della Libertà

47890, San Marino - RSM

Eccellentissimi Capitani Reggenti,

a scrivere la presente sono numero 10 Consiglieri della Repubblica di San Marino, rappresentativi di una composita forza di minoranza nel Consiglio Grande e Generale. Ciò che preme fin dal principio evidenziare è che il presente scritto non deve essere considerato (e neppure lo è) come la solita espressione ostile delle forze di opposizione verso lo *status quo*, quanto piuttosto un fattivo contributo allo svolgimento di un corretto rapporto tra i poteri dello Stato.

L'Ecc.ma Reggenza, specchio dell'unità nazionale di questa Repubblica, svolge il proprio ruolo *super partes* vigilando, presiedendo e coordinando tutti gli Organi espressione dei poteri dello Stato.

È proprio tenuto conto del ruolo di *supremi garanti dell'ordinamento costituzionale* della Repubblica, riconosciuti alla Reggenza dalla Legge Costituzionale, che indirizziamo a Voi, Ecc.mi Capitani Reggenti, il presente esposto, volto a segnalare la presenza di precisi e circostanziati indici che segnano l'esistenza di un disegno opaco, silente ed inarrestabile che mira ad un controllo eversivo di alcune funzioni dello Stato, verosimilmente a servizio di alcuni deteriori interessi economici stranieri.

Mai, come in questi ultimi mesi, la stampa nazionale italiana si è occupata, con assordante interesse, delle nostre vicende bancarie, riferendo fatti e circostanze coperte da segreto ed ancor prima che questi fossero conosciuti dagli organismi competenti, a dimostrazione che il tradimento viene dall'interno del nostro ordinamento e da persone che ricoprono ruoli di interesse strategico per lo Stato. La fuga sistematica di notizie fa il paio con preoccupanti anomalie che rivelano una progressiva deriva da parte di alcuni Organi della Repubblica, che si pongono al di fuori delle regole dello Stato.

Tali accadimenti, se osservati con occhi scevri da condizionamenti politici o liberi da difese partigiane di posizioni precostituite, risultano legati da un unico fine, ben lontano dagli interessi comuni dei cittadini sammarinesi: l'oscura difesa di posizioni individuali forti di pericolose aderenze istituzionali, cui non può più prestarsi omertosa e corriva complicità.

A handwritten signature in blue ink, located at the bottom right of the page.

In un periodo in cui, come quello che pare stia attraversando la nostra Repubblica, gli orizzonti non presentano alcuna nitidezza, è necessario individuare ed incaricare chi (le SS. Ecc.mi Capitani Reggenti) , anche tramite un'attività al riparo da qualsivoglia tipo di conflitto, possa dare impulso alla verifica dei fatti, favorendo l'adozione delle necessarie misure e la messa in atto dei dovuti correttivi, per tutelare, in ultimo, la sovranità dello Stato e dei Suoi cittadini.

Come affermava Sinclair, la questione non è semplicemente "bancaria": *«il controllo privato del credito è la forma moderna della schiavitù»*.

1. Il Peso (anche politico) del Fondo Monetario: si dissipino le ombre mediatiche

La Repubblica di San Marino è uno dei 189 paesi facenti parte del Fondo Monetario Internazionale. Come noto, nello svolgere le proprie funzioni di vigilanza, il Fondo Monetario valuta attentamente le politiche economiche di ogni Stato, mettendole in relazione con l'andamento di tutto il sistema economico mondiale.

Dalle ultime visite condotte nel nostro Paese (cfr. all. **documento numero 1**)¹, è emerso come sia ancora necessario proseguire nelle "grandi sfide" del futuro che, a detta del FMI, vanno ravvisate anzitutto nel risanamento dei bilanci delle banche, in particolare nella ristrutturazione della Cassa di Risparmio di San Marino e nella riduzione dell'elevato stock di crediti non *performing* circolanti nel sistema bancario del Paese. Il ruolo che FMI sta esercitando nella riorganizzazione del settore bancario sammarinese è sempre più strategico; a marzo 2017 ribadiva la stringente necessità di procedere alla ricapitalizzazione di Cassa di Risparmio, sulla base di un piano di riorganizzazione, da redigersi in ottica prudenziale, per riacquistare redditività previa la ricapitalizzazione della banca, che la portasse al rispetto dei limiti normativi.

Alle indicazioni tiepidamente incoraggianti contenute nel report del marzo 2017, si contrappone la durezza delle informazioni (apparse sulla stampa) integrate nella relazione del FMI nel corrente mese di aprile 2017, secondo cui Banca Centrale comunica direttamente al FMI che sarebbero emersi fatti gravi circa la ricapitalizzazione di Cassa di Risparmio, avvenuta su "*inflated value*" (tradotto, valori "gonfiati" ad arte). Non meno gravi nello Statement del Direttore Esecutivo del Fondo Monetario Internazionale, Dott. Carlo Cottarelli, il quale avrebbe rilevato che le ispezioni condotte in *loco* dalla nostra Banca Centrale svelano debolezze critiche così come i difetti delle ricapitalizzazioni eseguite in passato dagli istituti finanziari.

Sono i quotidiani italiani ad "ammonirci" come sia proprio il Fondo Monetario a dettare l'agenda della nostra riorganizzazione del settore bancario (e, visti i numeri, dell'intero sistema economico sammarinese), avanzando proposte "*perché il Titano accetti un salvataggio e si sottoponga alla gestione degli emissari di Washington*" [fonte Dagospia del 27 marzo 2017].

Ma la schiera dei nomi di giornalisti noti alla stampa Nazionale italiana, che si interessa alle piccole banche sammarinesi, riferendo di un ruolo incessante del FMI, si arricchisce di altri nomi: alcuni avvezzi trattare le vicende del nostro sistema, altri insolitamente assai meno.

¹ Vedi Report NO. 1/86 del FMI, April, 2017, Article IV, Consultation – Press Release, Staff Report; and statement by executive Director for the Republic of San Marino.

Dei primi fa certamente parte Stefano Elli, il quale, sempre sulla perizia dai valori gonfiati, scrive sul Sole 24h del 4 aprile 2017 l'articolo "Asse Fmi-San Marino sulle banche", come sia **"curioso il fatto che l'FMI, con la "sua potenza di fuoco .. si occupi di una sola operazione che riguarda un solo immobile"**.

Dei secondi, meno presenti su San Marino, ma certamente non di primo pelo ..., si annovera la prestigiosa firma di Federico Fubini, il quale lancia il fendente più deflagrante contro il sistema San Marino: *"negli ultimi giorni lo stesso Fondo monetario ha iniziato a esercitare una pressione crescente"* su San Marino, che è rappresentato *"nella circoscrizione diretta dall'italiano Carlo Cottarelli"* ed a cui *"sono sempre più esplicite le proposte perché il Titano accetti un salvataggio e si sottoponga alla gestione degli emissari di Washington"* (Corriere della Sera del 27 marzo 2017, pagina 13). Sulla "prima" di Fubini a San Marino torneremo a parlare, posto che ha fatto storcere - a non pochi - il naso la chiusura fangosa su Biagio Bossone, quantomeno distonica e fuori tema rispetto al pezzo, tutto incentrato sui valori gonfiati di Cassa di Risparmio.

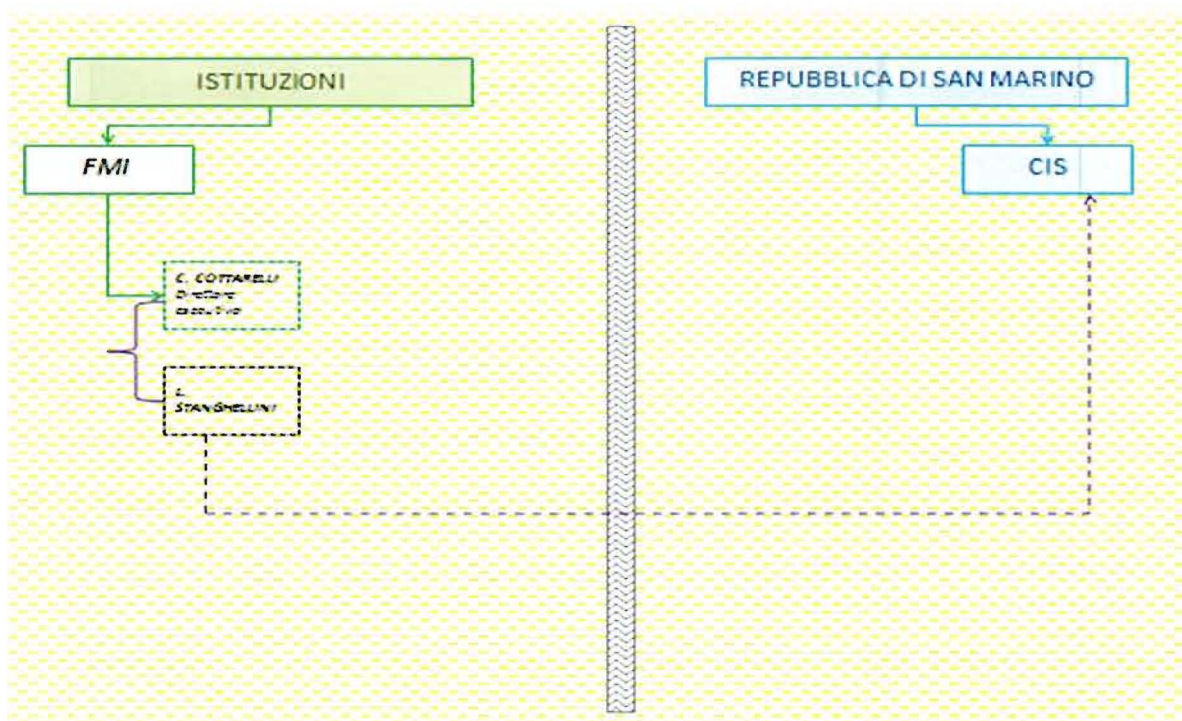
Ciò che qui interessa è che se il FMI ha davvero esplicite proposte perché il Titano accetti un salvataggio e si sottoponga alla gestione dei propri emissari, allora occorre che il Titano, grazie a Voi, metta a conoscenza del FMI stesso le anomalie che motivano il presente esposto, di modo che la "ricetta" del FMI non corra il rischio di favorire gli interessi di pochi stranieri d'assalto, a svantaggio di molti cittadini ben radicati nel territorio. Questo dovrà avvenire entro la programmata visita di San Marino al FMI del 25 aprile 2017, per evitare il rischio che la soluzione del Fondo riveli una terapia pensata come severa per i soli sammarinesi, mettendo al riparo gli interessi di ormai noti faccendieri altolocati ma impastati con il nostro sistema bancario.

2. Primo Elemento Opaco: marzo 2016. Quinta Visita del Fondo Monetario Internazionale a San Marino.

Ai componenti della missione del FMI del marzo 2016, venne inserito, quale consulente esterno, il Prof. Lorenzo Stanghellini, quale esperto aggiunto.

Non è dato conoscere se sia o meno usuale, secondo le regole del FMI, fare partecipare al corpo della missione soggetti esterni, nonchè qualificati, purtroppo ci è dato sapere che il Prof. Lorenzo Stanghellini, piuttosto che un esterno, avrebbe dovuto essere considerato un interno al sistema bancario Sammarinese. Infatti, già presidente di una Banca sammarinese (precisamente, di Banca CIS dal 2010 al 2012 – **documento numero 2**), non si limitò ad assicurare alla missione una maggior competenza giuridica, ma svolse all'interno della stessa un ruolo atipico e insolitamente attivo: stante delle relazioni maturate, contattò direttamente alcuni professionisti locali con cui voleva interloquire, al di là delle indicazioni ufficialmente fornite dagli Ordini professionali. La gravità del fatto fu oggetto di uno specifico riferimento in commissione giustizia in data 14 luglio 2016, che chiediamo sia acquisita.

Il primo quadro sinottico di un puzzle che andrà via via completandosi



Il fatto maggiormente rilevante, finanche grave, è che quell'evento venne segnalato telefonicamente da San Marino al Dott. Sean Hegan, Direttore del Dipartimento Legale del FMI, e fu solo grazie all'intervento di quest'ultimo che il Prof. Stanghellini venne escluso dalla (nel corso della) missione. Laddove si dovessero nutrire dubbi circa la veridicità di quanto poc'anzi riportato, l'Ecc.ma Reggenza potrà svolgere direttamente le dovute verifiche presso le massime Autorità (giudiziarie e statuali) di San Marino, che non solo ne vennero a conoscenza, ma che svolsero persino un ruolo attivo a difesa dello Stato. Il legame, a questo punto morbosissimo, tra San Marino e il Prof. Stanghellini prosegue tutt'ora, posto che, l'attuale governance della Banca Centrale della Repubblica di San Marino continua ad utilizzarlo quale proprio consulente in diverse procedure, magari forte dell'appoggio di quei professionisti locali con cui, a suo tempo, avrebbe voluto privatamente interloquire. Anche questo fatto è agevolmente verificabile presso la nostra BCSM.

È innegabile: Stanghellini è prova del nesso anomalo sussistente tra Fondo Monetario e l'attuale governance della Banca Centrale.

Il nesso tra il primo (FMI) e la seconda (BCSM) merita di essere approfondito, a tutela dei ruoli e delle funzioni di entrambi, nonché di San Marino. Il corretto dialogo tra FMI e la Banca Centrale presuppone il rispetto delle rispettive prerogative e degli specifici ambiti di tutela. La seconda (BCSM) non può, dunque, essere mero strumento esecutivo del primo (FMI), atteso che l'interlocutore per entrambi (FMI e Banca Centrale) è pur sempre e comunque lo Stato di San Marino, senza che dunque l'uno o l'altra possano (direttamente ed autonomamente) travalicare il ruolo della Repubblica, di cui la Banca Centrale è una parte, e non certo l'unico protagonista.

Tale approfondimento è oggi doveroso per le evidenze documentali che comprovano come l'attuale governace della Banca Centrale abbia travalicato, ai danni dello Stato, le proprie competenze statutarie ed istituzionali, tradendo la sovranità del Paese cui pure appartiene.

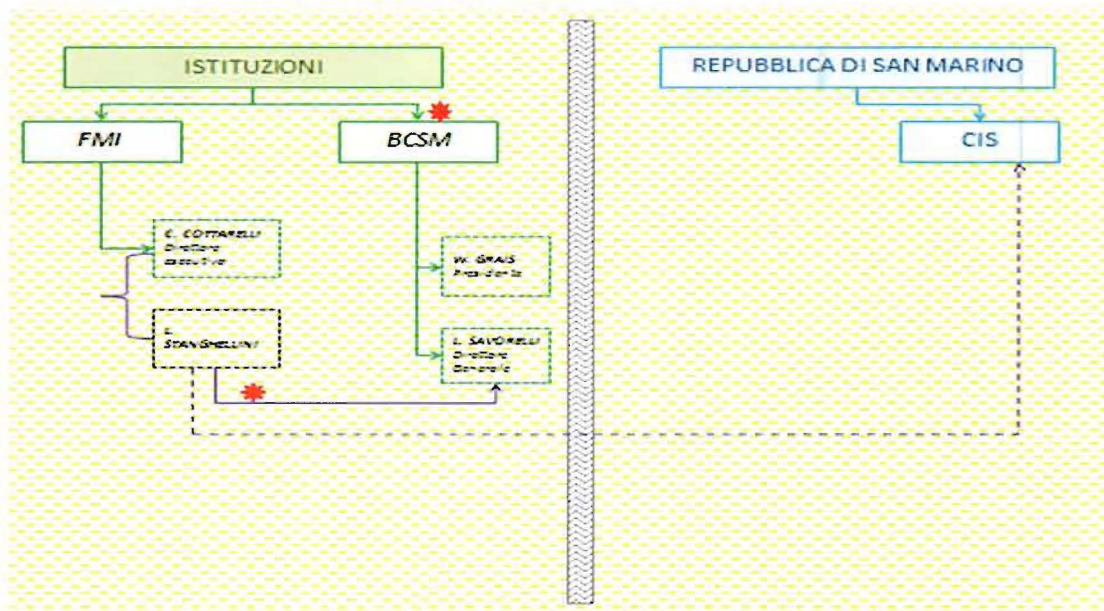
La fonte è proprio il FMI.

Nelle dichiarazioni dello Staff Representative, contenute nel documento pubblicato in data 6 aprile 2017 dal Fondo monetario internazionale, Article IV, facenti seguito alle consultazioni svoltesi in data 3 aprile 2017 (già allegato al doc 1), si legge che "...**The CBSM informed staff** that the most recent recapitalization of the largest bank, Cassa di Risparmio di San Marino (CRSM) in 2016 entailed the use of an inflated value of a real estate asset, which brought CRSM's capital adequacy ratio to 11.4 percent, meeting the regulatory requirement".

Dunque è stata la Banca Centrale a riferire al FMI che nella operazione di ricapitalizzazione di CRSM sarebbe stato commesso un reato: il rispetto degli indici regolamentari (11.4) è ottenuto grazie ad una perizia asseverata, seppur gonfiata (si dice) nei valori. L'informazione avrebbe dovuto essere veicolata dallo Stato al FMI, ma solo dopo che lo Stato, con i Suoi organismi competenti (il Tribunale, a seguito di un regolare processo) ne avesse contestato l'illegittimità.

In poche parole, il FMI ci dice che BCSM ha scavalcato il Tribunale e lo Stato nelle relazioni con il FMI:

Il secondo quadro sinottico: si aggiunge Banca Centrale



l elemento opaco: v'è un *fil rouge* tra l'anomala presenza del Prof. Stanghellini alla missione del marzo 2016 e l'attuale Governace della Banca Centrale della Repubblica di San Marino? L'interrogativo si fonda su fatti circostanziati (Stanghellini + relazioni del FMI) e merita la ricerca di una adeguata risposta presso le sedi competenti e con l'ausilio degli strumenti e delle iniziative (anche d'inchiesta) che la legge mette a Vostra disposizione, al fine di verificare se e che rapporti vi siano tra gli uomini che conducono le visite del FMI, l'attuale Governace della Banca Centrale e alcuni soggetti vigilati.

3. Secondo Elemento Opaco: la centralità dei Confuorti nella geografia bancaria sammarinese

Come ripetutamente indicato dal FMI, a San Marino manca, da troppo tempo, la Centrale dei Rischi, ancorché il Consiglio Grande e Generale nella seduta del 20 dicembre 2016, abbia impegnato il Congresso di Stato a convocare *“al più presto e non oltre il 8 febbraio 2017”* (**documento numero 3**) la Commissione Consiliare Finanze con l'audizione dei vertici di Banca Centrale, al fine di ricevere delucidazioni in ordine al rinvio della Centrale Rischi, posto la mancata indicazione di una data da considerare quale termine perentorio di avvio, seppur ripetutamente sollecitata.

Dietro ai pericoli derivanti dalla mancanza della Centrale Rischi a San Marino si annida (forse) la più grave insidia di questa vicenda: la copertura dei grandi debitori, ossia di chi le banche le condizioni da dentro. C'è chi poi, fra questi, risulta *“doppiamente”* capace di incidere sulle banche creditrici, facendo leva sul proprio accreditamento presso la l'Autorità di Vigilanza, ossia presso il controllore del proprio creditore; equazione è presto fatta, quanto più il debitore è apprezzato presso il controllore del proprio creditore, tanto più potrà condizionare (a lui favorevolmente) le scelte del proprio creditore.

Tra i grandi debitori, che sono stati capaci di vantare forti aderenze nelle più alte sfere della Vigilanza sammarinese, ci sono senza dubbio i Fratelli Confuorti².

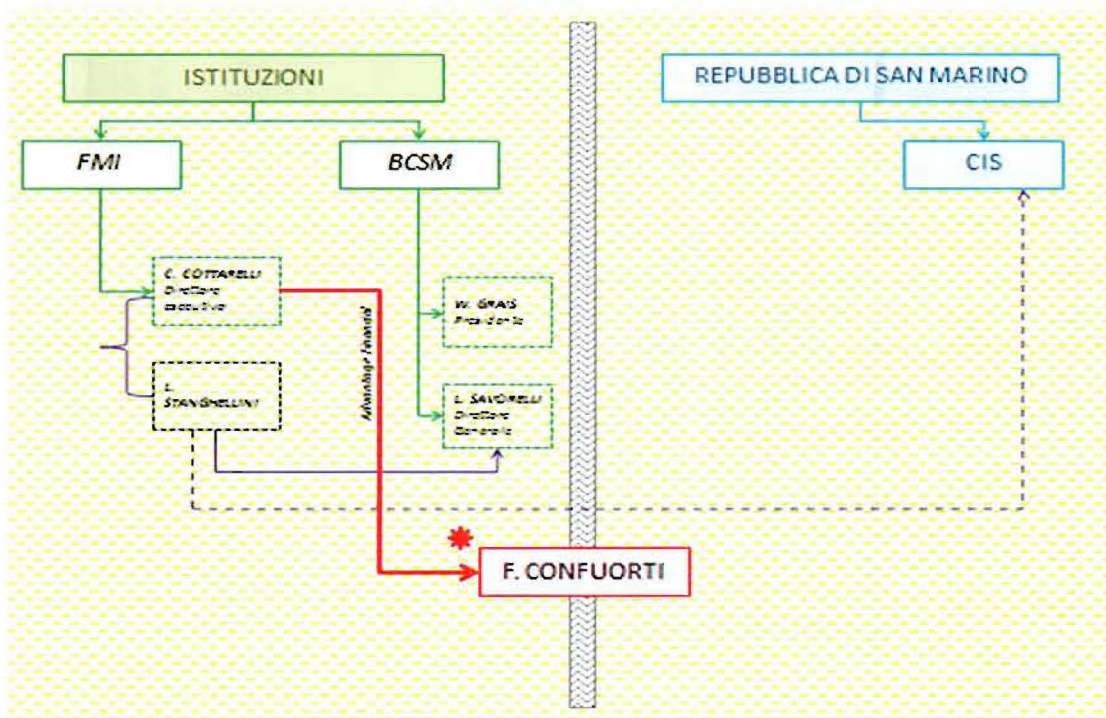
Non basta. Si pensi che con le società dei Confuorti hanno da tempo avuto occasione di collaborare gli uomini che oggi rappresentano il FMI a San Marino e che, con i loro report, decidono delle sorti della nostra banca di Stato. Difatti, senza voler (né dover) approfondire altrove, alle prime risultanze offerte del web risulta un intervento del Dott. Cottarelli 5° *Advange Forum*, organizzato in data 13 maggio 2013 dalla Advantage Financial (**documento numero 4**), di cui i Fratelli Confuorti sono Presidente e CEO (Francesco) e membro del Consiglio di Amministrazione (Giuseppe).

Si vedrà, le iniziative della società dei Confuorti rappresentano piuttosto un *club*, a cui hanno partecipato tutti i più alti incaricati della storia dell'ultimo anno del sistema bancario sammarinese.

E tra i partecipanti, come non ricordare anche il citato giornalista Federico Fubini, che il 27 marzo 2017 ha (si è detto) ammonito San Marino sulla attività del FMI, e non perso l'occasione per gettare fango sospetto sul Prof. Bossone, così rendendo ossequioso omaggio agli interessi economici dei circoli che (anche) recentemente frequenta. Il 30 gennaio 2017, Federico Fubini è intervenuto al Advantage Ecological Footprint for Economic Growth. (Roma, Sala del Cenacolo, Camera dei Deputati, 30 gennaio 2017 cfr <http://www.advantagefinancial.net/federico-fubini-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth> , allegato al **documento numero 5**).

² Francesco Confuorti, nato a Matera il 27 agosto 1956, Presidente e CEO di Advantage Financial
Giuseppe Confuorti, nato a Matera il 28 agosto 1956, membro del Consiglio di Amministrazione di Advantage Financial

Terzo quadro sinottico: si aggiunge Confuorti, il regista delle prossime diapositive



L'elemento di opacità assume corpo se si tiene a mente che i Confuorti sono grandi debitori verso il sistema bancario sammarinese per oltre 30 milioni di Euro.

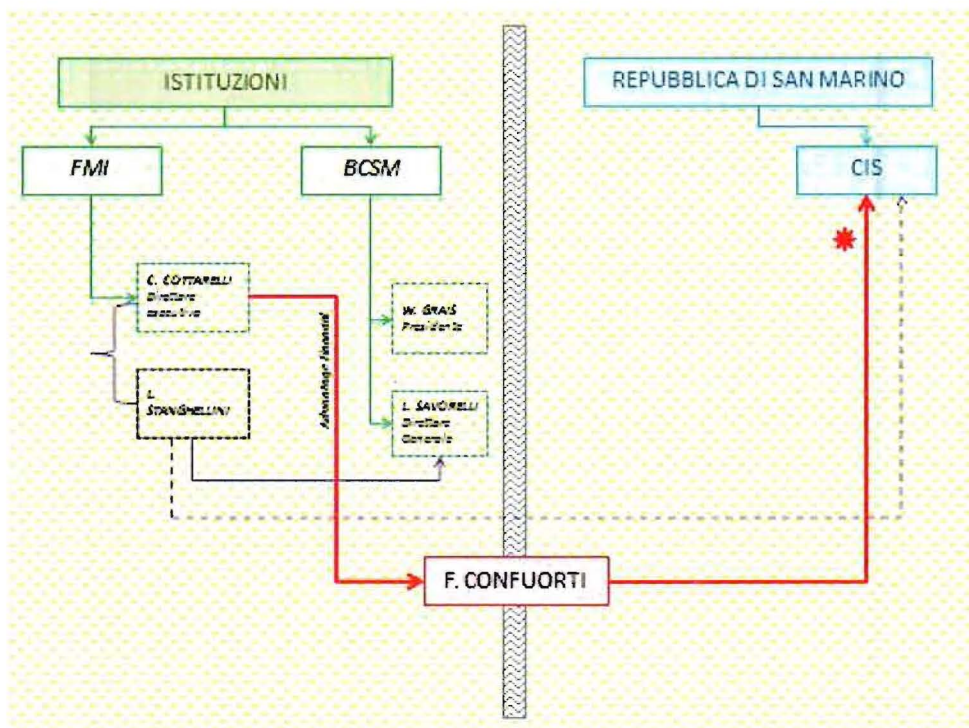
Tale opacità diviene ancor più oscura, se si considera che il "grande creditore" dei Fratelli Confuorti è Banca CIS: Banca di cui, come già detto, il menzionato Prof. Stanghellini è stato Presidente.

Portando alla Vostra attenzione tali rilievi, non si vuol cadere nell'equivoco di essere visti come sibillatori di infondate illazioni, considerato che possiamo riportare il contenuto di una dichiarazione resa da un Consigliere della Repubblica di San Marino, Elena Tonini, nella seduta del 17 marzo 2017 al Consiglio Grande e Generale.

Un dichiarazione per la quale ad oggi non è giunta smentita da parte degli interessati.

Il quadro iniziale, allora, si irrobustisce di un altro denso tassello.

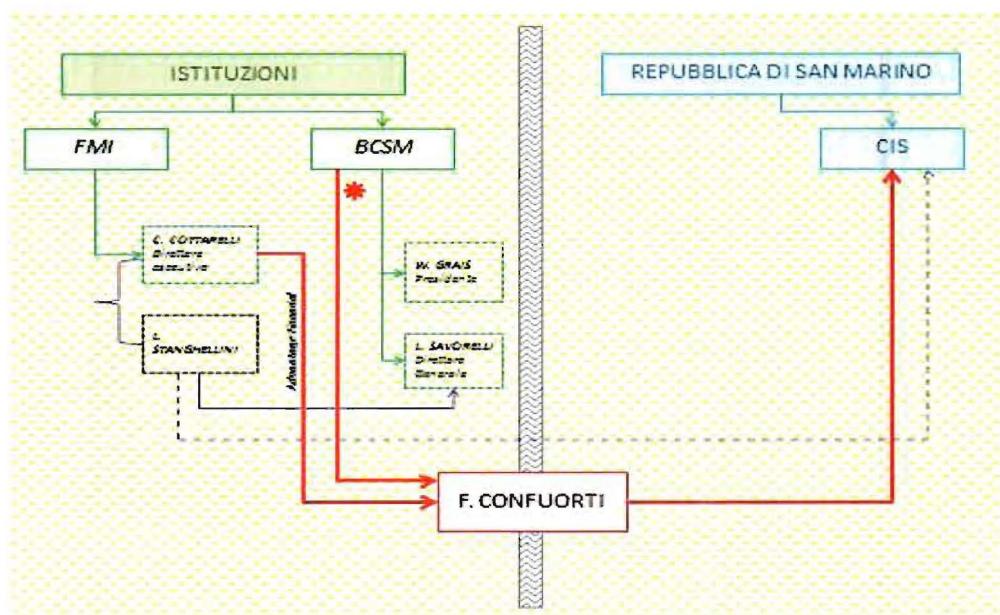
Quarto quadro sinottico: i primi rapporti di Confuorti



Non basta, i Confuorti, grandi debitori, godono di una palmare considerazione nella nostra Autorità di Vigilanza, che ne nomina (e rinomina) gli avamposti nelle procedure di Commissariamento: a seguito della attività di vigilanza eseguita da Banca Centrale presso Asset Banca, è stato nominato quale commissario straordinario l'Avv. Giuseppe Pedrizzi. Pedrizzi Giuseppe è figlio di Pedrizzi Riccardo, un ex-Senatore italiano che, insieme ad altri 3 soci (Confuorti Francesco, Confuorti Giuseppe, Mariscalco Inturretta Silvestro), è a capo della nota Advantage Financial SA lussemburghese. A riprova, sempre il mai smentito Consigliere Tonnini, la quale ha dichiarato, nel proprio richiamato intervento al Consiglio Grande e Generale, che i *"fratelli Confuorti sono proprietari di un'altra società lussemburghese che si chiama Advantage financial società anonima, i cui amministratori risultano Pedrizzi Riccardo, Confuorti Francesco e Confuorti Giuseppe, Mariscalco Inturretta"* e che il primo è il padre di Pedrizzi Giuseppe *"che Banca centrale ha indicato come commissario dentro ad Asset banca"*.

Ma le aderenze di Confuorti in Banca Centrale non finiscono qui: il Direttore della Banca Centrale di San Marino, nel proprio ruolo di capo della Vigilanza, ha contribuito a nominare in posti chiave della Banca Centrale persone selezionate dalle società di Confuorti. Anche qui, non si tratta di una illazione, ma di una dichiarazione resa da un consigliere della Repubblica di San Marino, Marco Gatti, sempre nella seduta del 17 marzo 2017. Ad oggi non è giunta smentita dalla stessa Banca Centrale.

Quinto quadro sinottico: ora il quadro inizia a prendere forma



Ma come mai tanta considerazione per i Confuorti nella Banca Centrale di San Marino? Eppure, i Confuorti sono tra l'altro conosciuti per aver ricevuto sanzioni dalla Banca d'Italia: in particolare dal Bollettino di Vigilanza n. 8 dell'Agosto 2014, la Banca D'Italia ha decretato sanzioni amministrative pecuniarie a carico di Francesco Confuorti, a seguito della triste vicenda di Banca Advantage di Investimenti & Gestioni, che nel 2004 era partecipata dalla holding della famiglia Confuorti (Advantage GFC LCC) e, anche, da Monte Paschi di Siena e Gruppo Generali quali partner finanziari (*sub documento numero 6*). Era sempre il Consigliere Elena Tonnini nel proprio intervento al Consiglio a metterci in guardia: *"I fratelli Confuorti e Mariscalco erano, in Italia, anche nel consiglio di amministrazione di Baig, Banca advantage investimenti e gestioni, prima che nel 2004 venissero colpiti dagli interventi della vigilanza di Banca d'Italia per carenze nell'organizzazione e controlli nell'erogazione del credito, carenze nei controlli interni da parte del collegio dei sindaci, irregolarità di trasferimento dei titoli da parte del consiglio di amministrazione, collegio e direttore, inesattezze delle segnalazioni dell'organo di vigilanza"*.

Non facciamoci distrarre, dimenticando in tutto questo il nome di Monte dei Paschi di Siena e di quelli del Gruppo Generali, su cui torneremo a parlare in occasione delle nuove nomine di Cassa di Risparmio.

Il elemento opaco: assicurarsi che il FMI, che sta fattivamente contribuendo con le proprie relazioni al miglioramento della *Governance* di Cassa di Risparmio ed alla ridefinizione del sistema bancario sammarinese, non incorra nel rischio inconsapevole di favorire gli interessi dei Fratelli Confuorti, o di altre persone (*i.e.* Pedrizzi), che questi sono legittimamente chiamati a proteggere. L'interrogativo si fonda su fatti circostanziati e merita la ricerca di una adeguata risposta presso le sedi competenti e con l'ausilio degli strumenti e delle iniziative (anche d'inchiesta) che la legge mette a Vostra disposizione, al fine di verificare se e che rapporti vi siano tra Confuorti (e le Sue Società) e **1)** l'attuale Governance della Banca Centrale **2)** Banca CIS e **3)** ed alcuni uomini del FMI.

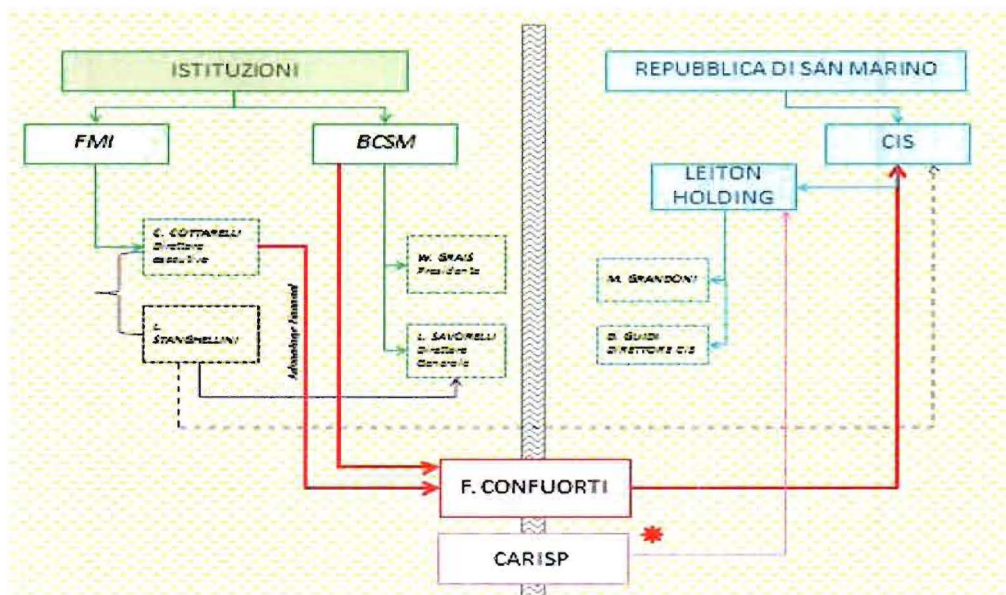
4. Terzo Elemento Opaco: i debiti del CIS verso Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino

I grandi debitori, come è ovvio che sia, condizionano le scelte delle Banche: ma se, da un lato, Confuorti è debitore di Banca CIS, non può dimenticarsi che, dall'altro lato, gli azionisti di Banca CIS sono grandi debitori della Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino.

L'Ing. Marino Grandoni, per il Tramite di Banca Partner, è divenuto proprietario di una partecipazione pari al 85,2558% del capitale sociale di Banca CIS grazie al finanziamento di quasi 13,5 milioni di Euro erogatogli dalla Banca dello Stato (ossia dalla Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino) nel 2008 e di cui ancora pare non essere scaduta neppure la prima rata del piano di rientro. Il finanziamento è garantito da un pegno su Banca CIS, che quindi ricade nell'orbita del controllo delle banche pubbliche.

Per la proprietà transitiva, se Confuorti condiziona da grande debitore le scelte di Banca CIS, quest'ultima condiziona da grande debitore le scelte di Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino.

Sesto quadro sinottico: il quadro assume contorni preoccupanti



Ma il nome Leiton Holding ci ricorda una vicenda non meno grave: quella del Presidente di Banca Centrale della Repubblica di San Marino, Wafik Grais. *In primis*, come già anticipato la Leiton Holding (unitamente alla società anonima Gleinor Holding) è proprietaria di Banca Partner, a sua volta proprietaria di Banca Cis: il tutto vede come beneficiari effettivi Marino Grandoni e il Dott. Daniele Guidi (Amministratore delegato di Banca CIS).

Ebbene, dalle semplici ricerche che si effettuano on-line si arriva a scoprire, che la società lussemburghese Lupercale (di cui Grais è stato amministratore fino al marzo 2016) il giorno 18 aprile 2016 ha trasferito la propria sede da *rue charles de gaulle 2* a *rue jean piret 1*. Questo trasferimento sede assume connotati rilevanti se si considera che sempre in pari data, ovvero il 18 aprile 2016 anche la Leiton Holding (e la Gleinor Holding) trasferiva la propria sede da *rue charles de gaulle 2* a *rue jean piret 1*.

•



III elemento opaco: assicurare che il rafforzamento della *Governace* di Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino non aggravi un conflitto di interessi già immanente. Richiedere come ed in che modo verranno ripagati questi debiti per circa Euro 43.500.000 (30.000.000,00+13.500.000,00) milioni ad oggi pagati dai sammarinesi per consentire, prima, al CIS di finanziare Confuorti e, poi, per finanziare a Grandoni l'acquisto di Banca CIS.

5. **Quarto Elemento Opaco: il ruolo di Confuorti nelle nomine di Cassa di Risparmio. La galassia dei Confuorti: il bacino degli ex del Monte dei Paschi di Siena e del Gruppo Generali**

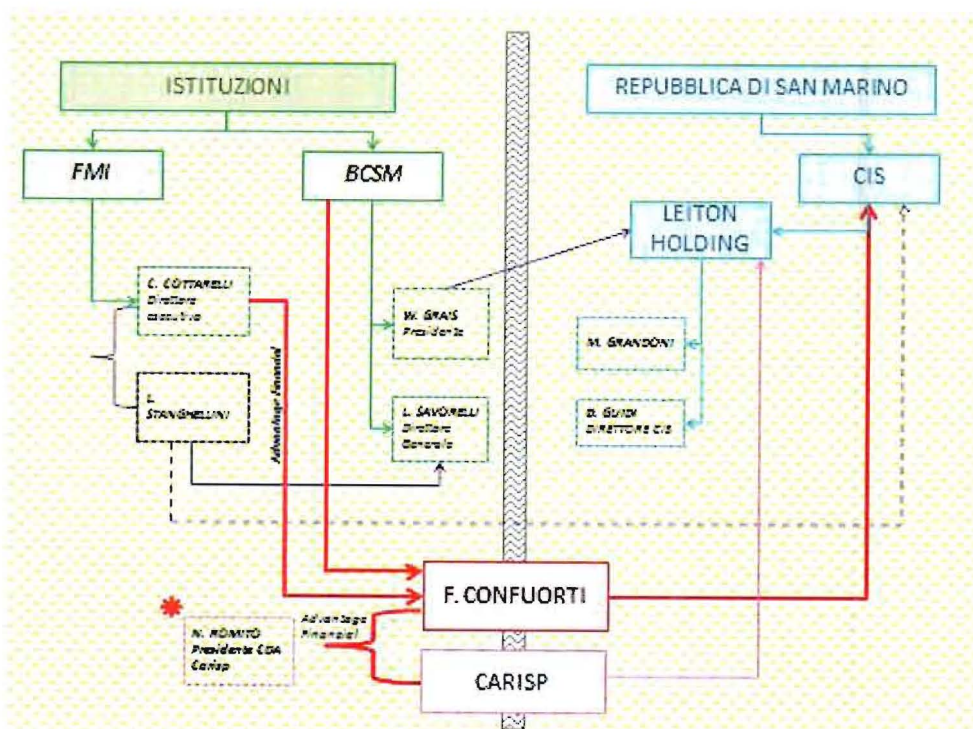
Il gioco è fatto.

Alla luce delle nomine dei nuovi componenti del Consiglio di Amministrazione di Cassa di Risparmio, abbiamo la oggettiva certezza che il pericolo da evitare non è stato scongiurato, anzi. È sempre più forte la convinzione che vi sia un legame tra gli Organi dello Stato e i Confuorti, o meglio che i Confuorti incidano pesantemente sulle scelte dello Stato.

Non volendo soffermarci nel passare in rassegna tutte le nuove nomine del CdA di Cassa, per quel che qui interessa si evidenzia come: il nuovo (e discusso) Presidente, Dott. Nicola Romito (ex-vice direttore di Monte dei Paschi di Siena, carica che gli ha comportato un rinvio a giudizio per usura) ha preso parte (anche lui) ad uno dei tanti convegni organizzati da Advantage Financial (allegato **documento numero 7**), assieme a Cottarelli.

Il cerchio si chiude: Confuorti, grande debitore del CIS, è riuscito a mettere le sue mani anche sulla Cassa di Risparmio, creditore di Banca CIS. Così Cassa non richiederà al CIS di pagare i propri debiti, così CIS non avrà bisogno di chiedere a Confuorti il rimborso del prestito ricevuto.

Ottavo quadro sinottico: il Consiglio di Amministrazione di Cassa di Risparmio



6. Conclusioni

I fatti ben avrebbero potuto essere rappresentati in altra sede, assumendo rilievo sotto diversi e svariati profili. Abbiamo tuttavia ritenuto, vista la delicatezza del momento, che la sede di verifica dovesse essere (almeno in un primo tempo) quella delle istituzioni *super partes*, ma comunque pur sempre nell'alveo della politica, perché nel distinguo tra maggioranza e opposizione c'è sempre un elemento che le unisce: la tutela della sovranità di San Marino. Non si tratta forse di un golpe politico, ma finanziario probabilmente sì. Ora non basta più (solo) favorire il ripristino di un dialogo (dovuto) tra Banca Centrale e la Repubblica di San Marino, anche se non è comunque *«tollerabile (come diceva Modigliani) che una banca centrale, isolata, che non ha nessuna responsabilità né l'obbligo di spiegare quello che fa, possa continuare a creare disoccupazione mentre i governi stanno zitti»*; ora occorre piuttosto che la Banca Centrale spieghi cosa è successo, con l'obbligo di dire la verità.

Questi fatti non sono di interesse solo per il nostro Paese, ma anche per le Istituzioni internazionali, ed in primo luogo per il Fondo Monetario che deve evitare di essere inconsapevolmente reso complice di un progetto opaco, che in quanto tale non può ne avrebbe potuto conoscere. Questo consentirà al FMI di respingere le censure del premio Nobel per l'economia Amartya Sen, secondo cui *«non vi è dubbio che queste istituzioni siano ormai da cambiare. Per più motivi e perché rappresentano, seppure con pesi diversi, lo stesso potere»*.

Chiediamo dunque che da subito (ed in ogni caso prima della prossima visita di San Marino al FMI) si dia esecuzione a quanto segue:

1. si approvi un ordine del giorno del Consiglio Grande e Generale che impegni il Governo a proporre l'istituzione di una commissione di inchiesta che immediatamente: a) accerti e verifichi i fatti sopra denunciati; all'esito delle proprie verifiche b) sgombri il campo da ombre e sospetti, per favorire in tutti la convinzione che i numeri della AQR non saranno addomesticati per favorire gli interessi di qualcuno o peggio resi più severi per avvantaggiare le mire di qualcun altro; c) accerti se vi sono state relazioni intraprese da BCSM con altri organi internazionali al di fuori dei propri compiti istituzionali e contro gli interessi dello Stato; nel frattempo
2. in via cautelativa, si chiede agli Ecc.mi Capitani Reggenti di invitare il Governo ad esporre in una missiva rivolta alle massime istituzioni del FMI quanto disposto al punto 1.
3. Che l'operazione di AQR avviata in Cassa di Risparmio con comunicazione dell'11 gennaio 2017, venga conclusa con apposita comunicazione ufficiale e che prima di qualsiasi azione conseguente, le valutazioni emerse siano oggetto di adeguata informazione e contraddittorio con la banca e suoi organismi di gestione, nel rispetto delle regole dell'AQR stesso.

I Membri del Consiglio Grande e Generale:

STEFANO CAUTI	
ALESSANDRO CARDALI	
BIANCO GATTI	
TEODORO LONGERINI	
MINA OSCAR	
MUZARONI MARIELLA	
MUSSONI FRANCESCO	
UGOLINI MASSIMO ANDREA	
PASQUALE VALENTINI	
GIAN CARLO VENTURINI	

19.4.2017
08:30



[Handwritten signature]
[Handwritten signature]

DOCUMENTO NUMERO 1

[Handwritten signature]

REPUBLIC OF SAN MARINO

April 2017

Under Article IV of the IMF's Articles of Agreement, the IMF holds bilateral discussions with members, usually every year. In the context of the 2017 Article IV consultation with the Republic of San Marino, the following documents have been released and are included in this package:

A **Press Release** summarizing the views of the Executive Board as expressed during its April 3, 2017 consideration of the staff report that concluded the Article IV consultation with the Republic of San Marino.

The **Staff Report** prepared by a staff team of the IMF for the Executive Board's consideration on April 3, 2017, following discussions that ended on February 10, 2017, with the officials of the Republic of San Marino on economic developments and policies. Based on information available at the time of these discussions, the staff report was completed on March 16, 2017.

An **Informational Annex** prepared by the IMF staff.

A **Staff Statement** updating information on recent developments.

A **Statement by the Executive Director** for the Republic of San Marino.

The IMF's transparency policy allows for the deletion of market-sensitive information and premature disclosure of the authorities' policy intentions in published staff reports and other documents.

Copies of this report are available to the public from

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Telephone: (202) 623-7430 • Fax: (202) 623-7201
E-mail: publications@imf.org Web: <http://www.imf.org>
Price: \$18.00 per printed copy

International Monetary Fund
Washington, D.C.



INTERNATIONAL MONETARY FUND



Press Release No. 17/113
FOR IMMEDIATE RELEASE
April 4, 2017

International Monetary Fund
700 19th Street, NW
Washington, D. C. 20431 USA

IMF Executive Board Concludes 2017 Article IV Consultation with the Republic of San Marino

On April 3, 2017, the Executive Board of the International Monetary Fund (IMF) concluded the Article IV consultation¹ with the Republic of San Marino.

San Marino's economy is slowly recovering after a deep recession following a series of financial sector shocks. Growth returned in 2015 and accelerated in 2016 to an estimated 1 percent, on the back of stronger domestic and external demand. Importantly, employment has been rising and the unemployment rate declined to 8.5 percent in December 2016.

Moderate growth is expected in the near and medium term. GDP growth is projected to reach 1.3 percent in the medium term, driven by continued expansion in non-financial industries and services. However, on current trends, the pace of growth would not be strong enough to bring output to precrisis levels over the next five years, while risks remain tilted to the downside.

Notwithstanding important recent initiatives to improve the business environment, challenges remain to diversify the economy beyond banking and support stronger growth. The banking system continues to face high nonperforming loans (NPLs), low provisions, and low profitability. While public debt and deficit have been relatively low, public finances have little space to respond to future shocks and mobilize resources for pro-growth policies, given limited buffers and no access to external financing.

¹ Under Article IV of the IMF's Articles of Agreement, the IMF holds bilateral discussions with members, usually every year. A staff team visits the country, collects economic and financial information, and discusses with officials the country's economic developments and policies. On return to headquarters, the staff prepares a report, which forms the basis for discussion by the Executive Board.

Executive Board Assessment²

Executive Directors welcomed the ongoing recovery in economic activity, but noted that the outlook remains challenging. To achieve more robust and sustained medium-term growth, Directors encouraged the authorities to press ahead with reforms to restore the health of the banking system, rebuild fiscal buffers, and diversify the economy beyond the financial sector.

Directors stressed the importance of rehabilitating the banking system and dealing with the very high stock of nonperforming loans. They welcomed the central bank's initiative to carry out an Asset Quality Review (AQR), noting that it is an important step in the process of putting the banking system on a solid footing. In this regard, Directors endorsed a multifaceted approach, entailing repairing banks' balance sheets based on the AQR results, and removing remaining obstacles to NPL resolution, including regulatory, tax, and legal reforms to significantly reduce NPLs over the medium term. They emphasized that a credible strategy for Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino (CRSM) should be guided by AQR findings, and any restructuring plans should ensure long-term viability. At the same time, Directors supported the need to strengthen bank oversight to mitigate future risks, including revamping supervision and developing a robust macroprudential framework.

Directors agreed that a gradual fiscal adjustment to rebuild buffers should start this year, targeting a modest surplus by 2019 to create space to respond to future shocks. They emphasized that tax policy measures, particularly the introduction of a VAT system, could play a key role in light of San Marino's low revenue and high need for pro-growth spending. On the expenditure side, containing the public wage bill and reforming the pension system would also be important. Directors shared the view that access to external financing would help enhance the ability to respond to shocks, diversify funding sources, and break the bank-sovereign loop.

Directors supported continuing efforts to diversify the economy, improve the business environment, and increase labor market flexibility, which will help attract more investment and enhance growth potential. Long-term investments in education and vocational training were also encouraged. Directors welcomed the recently completed AML/CFT national risk assessment and encouraged the authorities to implement the AML/CFT Action Plan. While recognizing resource constraints, they encouraged the authorities to strengthen data provision to enhance transparency and facilitate more informed decision-making by households, businesses, and policy makers.

² At the conclusion of the discussion, the Managing Director, as Chairman of the Board, summarizes the views of Executive Directors, and this summary is transmitted to the country's authorities. An explanation of any qualifiers used in summings up can be found here: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.



GDP per capita (2015): 46 185 U.S. dollars Population (2016): 34,267 persons		Life expectancy at birth (2011): 83.3 years Literacy, adult (2008): 96 percent			
			Projection		
	2013	2014	2015	2016	2017
Activity and Prices					
Real GDP (percent change)	-3.0	-0.9	0.5	1.0	1.2
Unemployment rate (average; percent)	8.1	8.7	9.2	8.6	8.0
Inflation rate (average; percent)	1.3	1.1	0.1	0.6	0.7
Public Finances (percent of GDP) 1/					
Revenues	20.2	22.5	20.8	22.1	20.9
Expenditure	21.1	21.7	21.0	22.7	21.9
Overall balance	-0.9	0.8	-0.2	-0.6	-1.0
Government debt	20.8	19.0	19.7	21.6	21.8
Money and Credit					
Deposits (percent change)	-2.0	4.0	...	...	...
Private sector credit (percent change)	-9.6	1.0	...	...	...
Net foreign assets (percent of GDP) 2/	4.4	5.4	-3.8	...	...
External Accounts (percent of GDP)					
Balance of goods and services	32.7	31.6	31.3	...	...
Gross international reserves (millions of U.S. dollars) 2/	539.3	392.0	367.2	...	...
Exchange Rate (average)					
Euros per U.S. dollar	0.75	0.75	0.90	0.90	0.95
Real exchange rate vis-à-vis Italy	100.0	100.9	101.0	101.6	101.4
Financial Soundness Indicators (percent) 3/					
Regulatory capital to risk-weighted assets	13.6	11.4	12.7	13.6	...
Bad loans to total loans	13.9	16.1	18.5	18.7	...
Loan loss provision to total loans	26.7	30.3	28.6	26.6	...
Return on equity (ROE)	-7.8	-21.4	-9.0	-10.5	...
Liquid assets to total assets	29.6	32.4	29.8	29.5	...
Liquid assets to short-term liabilities	60.6	65.4	58.9	59.1	...
Sources: International Financial Statistics; IMF Financial Soundness Indicators; Sammarinese authorities; World Bank; and IMF staff calculations.					
1/ For the central government. Does not include possible costs of future bank recapitalization.					
2/ For 2015, latest available.					
3/ For 2016, latest available.					

REPUBLIC OF SAN MARINO

March 15, 2017

KEY ISSUES

Context: A moderate recovery has set in, supported by an increasing number of new firms and rising employment. Fiscal deficits are contained and some efforts are underway to assess and better address test banking sector weaknesses. However, the challenges of restoring financial stability, creating fiscal space, and achieving sustainable growth remain considerable.

Key policy recommendations:

Financial sector policy. Complete the ongoing Asset Quality Review (AQR) of the banking system followed by appropriate plans to repair bank balance sheets, and accelerate the resolution of NPLs by removing legal, regulatory and tax obstacles. Anchor the restructuring strategy for the largest bank on the AQR findings.

- **Fiscal policy.** Rebuild fiscal buffers through a gradual fiscal adjustment targeting a modest surplus by 2019. Introduce a VAT system with a revenue-increasing rate and implement pension reforms to contain pension spending over the medium-term. Prepare contingency plans in case potential fiscal costs related to bank balance sheet repair emerge, and continue efforts to establish sovereign access to external financing.

Structural policy. Improve the business environment and increase labor market flexibility, to facilitate the reallocation of resources to nonbank sectors. Maintain the focus on international cooperation.

Traction of Fund advice: The authorities launched an AQR of all banks in November 2016, in line with staff's past recommendation. The central bank also completed an internal audit with a view to enhance supervision and compliance within the banking sector and started collecting more granular information on NPLs. The introduction of the VAT system is still pending while public investment is expected to rise in 2016 and onward. San Marino's focus on international cooperation continues, and the AML/CFT national risk assessment was completed in 2016.



Approved By

(SI)

Discussions for the 2017 Article IV consultation took place during January 30–February 10, 2017. The staff team comprised Ms. Shirono (head), Messrs. Ioannou and Podpiera (all EUR), and Ms. Marcelino (FIN). Mr. Monaghan (MCM) joined the latter part of the mission. Ms. Spinella (OED) attended some of the meetings. The mission met with the heads of state, Finance Minister, Central Bank President, other cabinet members, senior officials, private sector representative and social partners. Ms. Dimova, Licudine, and Mr. Velazquez-Romero (all EUR) supported the mission from headquarters.

1. Introduction	4
2. Background	7
3. Growth	8
4. Inflation	8
5. External Sector	11
6. Financial Sector	13
7. Monetary Policy	15
8. Fiscal Policy	17
9. Labor Market	18
10. Social Indicators	19
11. Environmental Indicators	20
12. Governance Indicators	21
13. Appendix	22
14. Index and Indicators	23
15. Appendix	24
16. Appendix	25
17. Appendix	26
18. Appendix	28

A handwritten signature in black ink, appearing to be "K". It consists of a single continuous stroke that forms a loop at the bottom and extends upwards and to the right.

CONTEXT: PRESSING NEED FOR REFORM TO SUPPORT THE NASCENT RECOVERY

San Marino is a euroized microstate, completely enclosed by Italy. It experienced a severe recession during 2008–14, with output contracting by more than a third, surpassing any euro area country. The economic downturn was triggered by a series of shocks during and after the global financial crisis, leading to the eventual implosion of the financial sector built upon bank secrecy and tax haven status. At the same time, nonperforming loans surged as the economic downturn deepened both at home and in Italy where half of Sammarinese banks' loans are located. With the old growth model no longer viable, San Marino has been in transition to a more diversified and integrated economy, embracing transparency and international cooperation. A slow recovery is underway, but challenges ahead remain considerable.

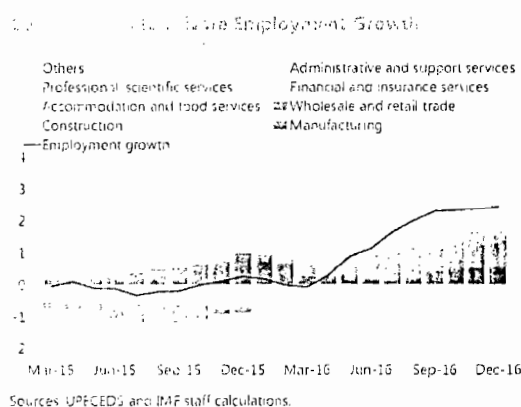
1. **A new coalition government took office in December 2016 following early elections.** Its economic policy platform emphasizes reviving growth and supporting policies and reforms to ensure sound public finances, restore health in the banking system, and improve competitiveness.
2. **The economy returned to growth in 2015 after six years of consecutive decline** (Figure 1 and Box 1). GDP grew by 0.5 percent, driven by net exports as domestic demand correction continued in line with labor shedding and contracting bank credit. High frequency indicators point to continued growth of about 1 percent in 2016, with shifting driver towards domestic demand (Figure 2):

The number of enterprises has continued to expand through the third quarter of 2016, mostly in the manufacturing sector, which accounts for about one third of total employment.

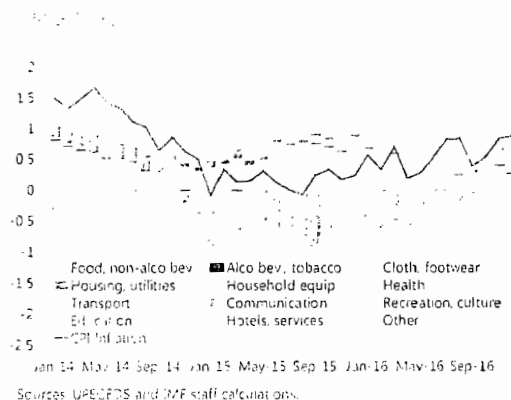
More recently, the wholesale and retail sectors have been expanding, supporting employment growth, in line with a recovery in domestic demand.

Car registrations have also increased since mid-2015, and the number of construction approvals has leveled off, suggesting some improvement in durable good consumption.

With rising labor demand, the unemployment rate declined to 8.5 percent in December 2016, after peaking at 10 percent in February 2016.

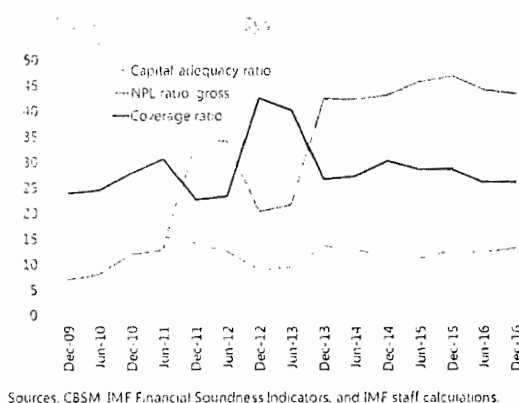


3. **CPI inflation has been low due to disinflationary pressures from commodity prices and weak domestic demand.** Similar to Italy and other euro area countries, inflation has been driven down by the pass-through of declining commodity prices. Core inflation (CPI excluding food and energy prices) also remains low at close to 0.5 percent (September 2016), consistent with the slack in the economy.



4. **The banking system continues to face significant challenges from high nonperforming loans (NPLs), low provisions, and low profitability.**

Notwithstanding the sharp downsizing since 2008, the size of the banking system remains large relative to the economy, with bank assets of about 370 percent of GDP as of December 2016.¹ The three largest banks account for about 70 percent of total bank assets and deposits of the system.



- The reported capital adequacy ratio of the banking system was 13.6 percent in September 2016 after the recapitalization of Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino (CRSM), the largest bank in the country, which took place earlier in 2016. However, weak asset quality and low provisions may overstate the true capital position of banks. To address these concerns, the Central Bank of San Marino (CBSM) launched an Asset Quality Review (AQR) of all banks in November 2016 (see below).

Gross NPLs remain very high at about 43 percent of total loans (about 113 percent of GDP) at end-2016 (about 36 percent net of provisions). About half of the NPLs belong to nonresident clients. The NPL coverage ratio is relatively low at 26 percent.

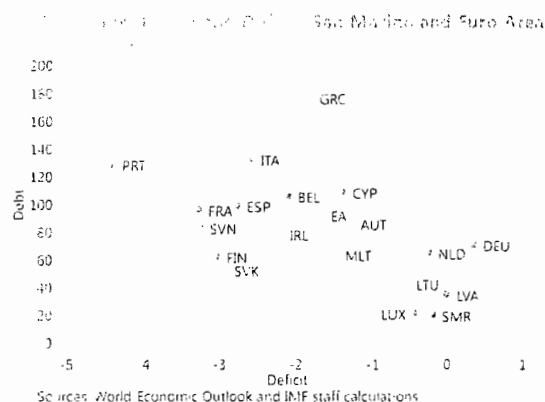
Bank profitability remains weak with net losses of about €47 million as of December 2016. Low profitability in part reflects lower interest margins due to weak lending activity and the burden of impaired assets and high operating costs.

Bank's liquidity buffers cover about 60 (30) percent of short-term (total) liabilities, but worsened slightly in the first half of 2016 (Figure 3). The authorities estimate that the recent Italian policy

¹ Banking system assets fell by 200 percent of GDP between 2008 and 2015. Currently, there are seven banks operating in San Marino, one of which de facto operates as "bad bank" for another credit institution. All of them are domestically owned. About half of the loans are vis-à-vis nonresidents (mostly Italian) while about a quarter of deposits are from nonresidents. See Box 1 in San Marino 2016 Article IV Staff Report.

8. A small budget deficit is expected in 2016.

Following a broadly balanced budget in 2015, the 2016 budget points to a small deficit of about ½ percent of GDP, in part reflecting increased infrastructure spending and spending related to early elections. Public debt as a share of GDP increased to 21½ percent at end-2016 (from 19.7 percent in 2015), reflecting mostly the recent recapitalization of CRSM. While public debt remains relatively low compared with euro area peers, banking sector vulnerabilities pose significant fiscal risks (see Annex II).



OUTLOOK AND RISKS: MODEST RECOVERY AMID HEADWINDS

9. **Moderate growth is expected in the near and medium term.** The economy is expected to grow by 1.2 percent in 2017, as domestic demand strengthens further and trade partners' growth supports external demand. GDP growth is projected to remain moderate at around 1¼ percent in the medium term. Drivers of growth are expected to continue to rotate from net exports towards domestic demand, especially consumption, supported by employment growth. Gradually improving corporate profitability is expected to finance modest recovery in investment, despite limited credit growth due to financial sector weaknesses. However, the pace of growth is well below what is needed to regain the lost ground since 2009, and San Marino will not reach the pre-2009 GDP level until the end-2020s, pointing to the need for continued efforts to rehabilitate the financial system and improve the business environment. Inflation is expected to remain low in the near term, and only gradually rise in line with recovery in domestic demand and inflation in Italy.

10. **This central scenario is subject to risks, which are tilted toward the downside** (Annex I):

Lingering weakness in the domestic banking system, if left unaddressed, could cloud San Marino's medium-term growth prospects. Prolonged financial sector vulnerability stemming from high NPLs could undermine the functioning of the banking system and weigh on economic growth, through impaired provision of credit. Failure to repair bank balance sheets could lead to a loss of confidence in the system.

Structurally weak growth in Italy and the euro area would slow the Sammarinese economy through direct and indirect channels. In particular, prolonged slow growth in Italy could derail the economic recovery in San Marino through weakened external demand and further deterioration in the quality of Sammarinese banks' assets located there.

On the other hand, *higher medium term growth* could result from improved international relations. Industrial and service sectors could build on recent gains and bounce back faster

than expected, through higher cross-border activity, boosting growth, tax revenue, and banks' profitability.

Authorities' Views

11. The authorities broadly concurred with staff's baseline outlook and risk assessment.

They agreed that policy adjustments are needed to achieve more robust medium-term growth. They acknowledged that the reform agenda is demanding and recognized the need for a medium-term strategy with adequate prioritization and sequencing of reforms. This should include actions in three broad areas: (i) the banking sector; (ii) public finances; and (iii) competitiveness. They anticipated reforms in these areas to contribute to achieving higher, sustainable, and inclusive growth.

POLICY DISCUSSIONS: FOSTERING SOUND FUNDAMENTALS TO BOOST GROWTH

With the economy on a path to a slow recovery, strong efforts to restore the health of the banking sector and reduce fiscal risks are paramount to lay the foundation for more robust and sustained medium-term growth. These should be supported by well-designed structural reforms to create a more open and business-friendly environment that would enhance growth potential.

12. Although some measures have been put in place, bank balance sheet repair remains a key challenge. Three closed funds were set up to deal with the impaired assets of weak banks absorbed by other Sammarinese credit institutions, and a tax credit (deferred tax asset, DTA) has been used since 2013 to facilitate transfers of assets and liabilities of significantly under-capitalized banks to healthy ones. These measures helped safeguard financial stability in dealing with weak banks. However, transferring NPLs to a closed fund unduly reduces bank's risk profile as investments in such funds carry a lower risk weight. In addition, including the DTA in regulatory capital overstates banks' financial soundness, compared to the Basel III and EU Capital Directive framework. More generally, progress in NPL resolution has been slow, in part inhibited by lack of common valuation criteria for problem assets.

13. The fourth recapitalization of the largest bank was undertaken in 2016. The recapitalization entailed a subscription of the CRSM tier-2 hybrid bond by the state amounting to €40 million (2.7 percent of GDP), real estate revaluation of €13 million, and €9 million reserve creation through a merger of a real estate company controlled by the state and the foundation (CRSM's major private shareholder) into CRSM.⁴ These operations have brought CRSM's capital

⁴ The state now holds about 46.5 percent of the share capital with rights to appoint a majority of the bank's board members, including the chairperson. The large part of the remaining share capital is held by the foundation, but these shares have been pledged to the state at the time of a past recapitalization, making the state de facto majority shareholder.

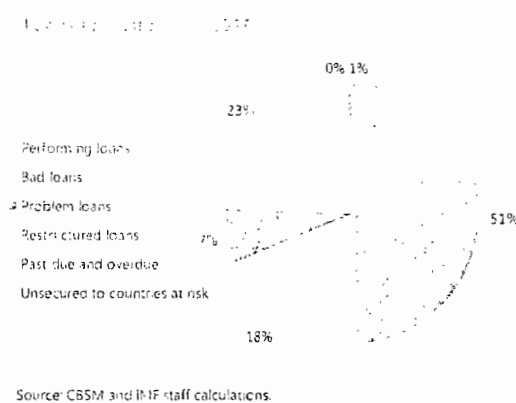


ratio to the minimum requirement of 11 percent. However, the bank's restructuring is still pending, and the bank's NPLs remain high with large part of them originating from Italian assets held by Delta, the CRSM's liquidated subsidiary in Italy. The CRSM's business plan, submitted early 2016, turned out optimistic, as key targets are lagging behind expectations, underscoring a need for a new credible plan.

14. A multifaceted approach is needed to deal with banking sector challenges. The large stock of NPLs is a drag on banks' profitability and inhibit credit intermediation. To support San Marino's economic recovery and safeguard financial stability, advancing the cleanup of the banks' balance sheets is crucial. In this respect, the ongoing AQR is timely and could play an instrumental role in the process of bringing the banking sector on a sound footing. Key elements of the process ahead should include:

Repairing banks' balance sheets. By applying common asset valuation standards to all banks, the AQR will provide a consistent and reliable picture of the state of banks' balance sheets. If capital shortfalls arise for some banks, they should be dealt with through market-based recapitalization plans. These plans should also include a predefined set of safeguards, such as no dividend payments and strengthening governance. At the same time, the systemic importance of these banks should be carefully assessed, and state support, if needed, should be limited to systemic banks subject to appropriate reorganization plans to minimize cost to the public. All other banks that cannot meet solvency requirements within a reasonable period should be resolved. In this regard, upgrading the legal framework to international standards is important, including introducing a permanent bank resolution framework in the medium term.

Managing NPLs (see Box 2). The AQR should clarify target provisions and facilitate NPL resolution including transferring NPLs off banks' balance sheets, thereby unlocking the market for distressed assets. The AQR should also help banks refocus on enhancing collateral and improve risk management practices. Taking advantage of gradually improving economic conditions, banks should enforce collateral to enhance value recovery, and consider selective write-downs of fully-provisioned bad loans. Banks' business plans should contain quarterly targets for NPL operations, aimed at significantly reducing NPLs over the medium term. To reduce high operating costs related to management of NPLs outside of San Marino, outsourcing arrangements with distressed assets companies active in Italy may be explored.



Removing remaining obstacles to NPL resolution. Supporting regulatory, tax and legal reforms are needed to facilitate the NPL resolution process. Removing remaining tax disincentives to NPL disposals should be considered. At the same time, some opening of the real estate market to nonresidents may help avoid declines in collateral valuations during asset

AL

recovery. Enhancing effectiveness of the insolvency regime, including pre-insolvency and out-of-court procedures, would help restructure viable companies.⁵ Launching the credit registry can also help to increase transparency, restore payment culture, and reduce strategic defaults.

Close coordination between the central bank and the government is crucial to effectively address banking system challenges. The existing inter-governmental committee helps in this regard, and the authorities are also encouraged to plan and prepare to deal with possible AQR outcomes more broadly, including developing crisis response capability.

15. For CRSM, a credible strategy is needed, taking into account the AQR findings. So far, the state has injected €220 million (about 16 percent of GDP) in efforts to rescue the bank, making it the majority shareholder of the bank. To ensure the bank's viability while minimizing the cost to the public, experienced turnaround experts and bank management should be appointed, and a new restructuring plan should be developed based on realistic assumptions and utilizing fully the AQR results.

16. Looking ahead, revamping bank supervision and preparing the ground for a macroprudential framework would benefit financial stability. Improved data collection is needed to enhance surveillance and develop a macroprudential framework. The recently completed internal audit of the CBSM, aiming at strengthening the quality of supervision and compliance, and the ongoing preparation to launch a credit registry will help in this regard. The CBSM is encouraged to further identify and close any data and regulatory gaps, including harmonizing NPL definitions with international standards and enhancing the monitoring of bank lending standards through regular surveys, and strengthen capacity to monitor systemic risks. A regular publication of a short, well-targeted financial stability report both in Italian and English would be a useful platform to communicate CBSM's assessment and policy intentions to the public. An appropriate institutional arrangement is also key, including a streamlined mandate and independence of the CBSM.

Authorities' Views

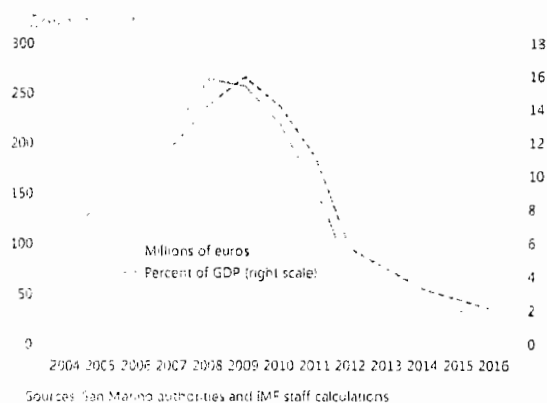
17. The authorities viewed the ongoing AQR as a crucial step in the process of addressing banking sector weaknesses. The CBSM is looking beyond the completion of the AQR, and is preparing to address any resulting capital, viability or governance issues that may arise. The authorities are also prepared to support the NPL resolution process with needed legislative reforms, including insolvency regime, securitization, and resolution legislation, as successful NPL management is their high priority. They concurred with the need to further develop the framework for macroprudential policy and noted that work is underway to launch a credit registry and enhance supervision and compliance within the banking system based on the findings from the CBSM internal audit. The authorities noted that a mechanism is already in place to facilitate policy

⁵ See IMF, 2016, "Nonperforming Loan Management and Resolution," IMF Country Report No.16/112 (Washington).



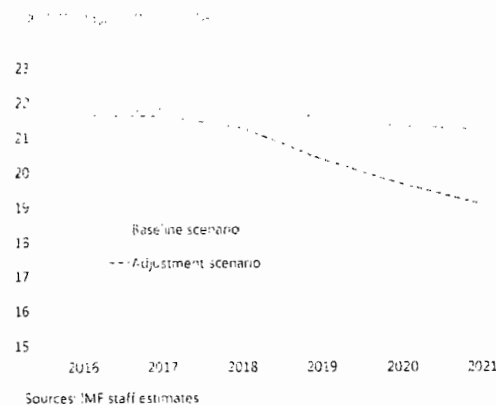
discussion on banking sector issues between the government and the central bank through an inter-governmental committee.

18. Fiscal policy is the main policy tool available for San Marino to stabilize the economy, but it is constrained by limited access to financing. Fiscal surpluses before the 2008–09 crisis were prudently saved as accumulated government deposits that reached 16 percent of GDP. In the aftermath of the crisis, these buffers were used to support the economy and minimize the effects of the crisis. However, government deposits are now almost depleted, limiting room to tackle future shocks.



19. The 2017 budget envisages a small deficit of 1 percent of GDP, but it is under review by the new government. Revenue is expected to decline primarily as a result of lower fees and one-off collections. Capital spending is expected to be around 2 percent of GDP, financed by bond issuance of €10 million annually for 2017–18. Government debt as a share of GDP is projected to increase slightly in the coming years assuming no further bank recapitalization needs. The authorities plan to prepare a revised budget by mid-year to reflect their policy priorities and lower the deficit.

20. Assuming a continued recovery of the economy, a gradual fiscal adjustment should start in 2017. The adjustment should aim to achieve a small surplus of ½ percent of GDP by 2019 to allow fiscal buffers to increase to around 3–4 percent of GDP (or equivalently reduce debt to 19 percent) by 2021. Expenditure cuts of 0.2 percent of GDP (relative to the baseline) should start right away and be followed by an additional adjustment of 0.3 percent of GDP through increased revenue starting in 2018. In particular:



Tax policy measures should play a key role in the fiscal adjustment given San Marino's relatively low tax revenues and high needs for pro-growth, pro-employment investment. The authorities should introduce a Value Added Tax (VAT) by end-2017. Considerable preparatory work has

already been made, including draft legislation for the VAT regime.⁶ Implementing a VAT will help expand the tax base and secure a steady source of income for the government, while making the tax regime more compatible with the EU system. The VAT rate should be set at a level that would increase revenue while taking into account the government's spending priorities. Additional tax revenues will be needed if the authorities plan to further increase investment. Tax collection efforts should be also stepped up to improve tax compliance and collection.

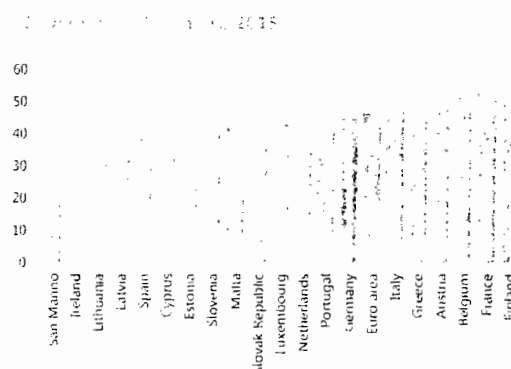
Fiscal adjustment should also focus on improving spending quality and reallocating spending to more growth-friendly expenditure categories to enhance growth prospects. In view of this, the authorities' intention to increase capital investment in the coming few years is appropriate. Considerations could be also given to expanding education and vocational training.

Expenditure consolidation should come from lower current spending. A further modest reduction in wage bill should be explored given that its share in current spending is among the highest compared with euro area

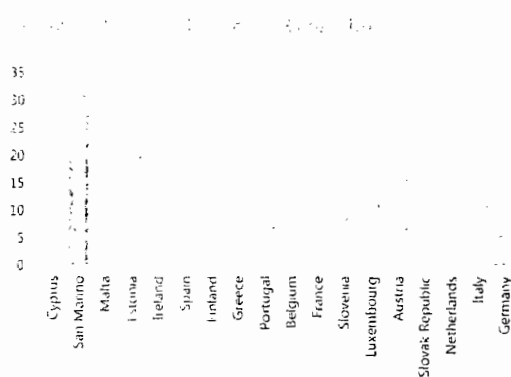
peers. Some rationalization of health care spending could be also considered. The authorities are currently assessing pension reform proposals prepared by a Study Commission with a

- 1 Introduce a part-time retirement mechanism for those nearing retirement (reduced pension benefits and contributions)
- 2 Automatic adjustment of retirement age to life expectancy
- 3 Abolish the 20 percent tax exemption on pensions and gradually limit it to pensions less than EUR 3,000
- 4 Allow retirees to work during retirement and contribute to the system
- 5 Reduce redistributive element of the current system, by introducing a cap on social security contributions to discourage high-income individuals from retiring abroad
- 6 Allow for reduced contributions to the redundancy fund (i.e., solidarity contribution only) for an indefinite period of time with no eligibility for benefits during that period
- 7 Reduce social security contributions for new entrants into the labor market
- 8 Tighten the requirements for a "seniority pension"

Source: San Marino authorities.



Sources: World Economic Outlook and IMF staff calculations.



Sources: World Economic Outlook and IMF staff calculations.

⁶ The draft legislation envisaged the introduction of a VAT with a standard rate of 12 percent and reduced rate of 5 percent after a transitional period of 5-6 years. The introduction of the VAT was meant to be revenue-neutral as it would replace the 3 percent service tax paid by service businesses and a standard 17 percent import tax.

view to implementing them by end-2017. In this regard, ensuring the social security fund is self-financed would allow the government to reallocate resources to other priority areas.

21. A more ambitious fiscal adjustment may be required if contingent liabilities from the banking system were to materialize. Although bank recapitalization needs should be met by the market (as described in paragraph 14), if some costs were to be borne by the state, public debt could rise significantly. As an illustration, a contingent liability shock of 30 percent of GDP would increase public debt to 51 percent of GDP, and set it on an upward trajectory under current policies (see Annex II). In such a scenario, a more ambitious fiscal adjustment would be required to stabilize and gradually reduce the debt ratio over time. The government should work closely with the CBSM and prepare strategies for the banking system, to ensure the integrity of public finances.

22. Establishing access to external financing for the sovereign while advancing fiscal sustainability efforts would enhance the government's ability to respond to shocks. The authorities should start exploring external financing options, including through an external private placement of syndicated loan. Access to external market would also introduce market discipline, while diversifying funding sources and breaking the bank-sovereign loop. To the extent San Marino has access to external financing, the need to hold sizable deposit buffers would decline, and such buffers may be used only when market access is limited.

Authorities' Views

23. The authorities agreed on the need to start rebuilding buffers gradually. They are currently working on a revised budget to reflect their priorities and reduce the deficit to be adopted by June/July this year. At the same time, they are committed to pursue pro-growth fiscal policies to revive growth. They are aware of the need to reform the pension system and will soon discuss the revision of the legislation on indirect taxes while taking account of specificities of the tourism and commerce, two traditional pillars of the Sammarinese economy.

24. San Marino has made important progress in improving its business environment. In the past, a high-tech business incubator was set up to facilitate the development of a scientific and technological park, and a simple and fast online process to establish a business was also put in place. Labor market policies have been also adjusted, including exempting small high-tech businesses in the incubator from the slow and complicated procedures to hire skilled nonresident workers. These measures seem to have had some effects in supporting activity in manufacturing in the past year with an increasing number of new firms and employment.

25. Further improvements in the business environment and increased labor market flexibility will help San Marino diversify its economy and achieve higher medium-term growth. Doing business indicators suggest that availability of credit and reforming insolvency and debt restructuring regimes are key areas for improvement (see Annex III). Tackling financial sector weakness together with other supporting reforms would help address not only financial sector



vulnerabilities, but also improve the business environment and growth prospects. Further reforms are under consideration, including a plan to introduce a one-stop-shop for businesses to simplify administration and further streamlining of the procedures to hire nonresidents. These reforms are priorities and should be guided by the principle of improving efficiency and avoid distortions and additional fiscal costs. Measures to improve productivity could be also considered, including enhancing vocational training. All these efforts will help San Marino further diversify its economy beyond the financial sector, supporting growth in industrial and services sectors.⁷

26. San Marino's engagement in international cooperation remains crucial (Annex IV).

Improved international relations should help revive cross-border economic activity and support the recovery in San Marino. The AML/CFT national risk assessment, completed last year, is a welcome step toward further increasing the effectiveness of the AML/CFT regime, and the authorities are encouraged to implement the AML/CFT Action plan. A multidisciplinary group was also established in July 2016 to discuss the implementation of BEPS measures. Going forward, the authorities should continue to build further cooperation across Europe and beyond, including continued negotiations with the European Union on an association agreement. Exploring ways to gain access to ECB liquidity facilities would help further domestic banks against potential liquidity shocks (Annex V).⁸ In promoting investment, tapping the expertise of the EBRD and IFC could be also explored.

27. San Marino should further strengthen data provision, including its timeliness, availability, and accessibility. Gaps in data coverage and timeliness exist primarily in the areas of balance of payments, national accounts and to a lesser extent public finance statistics. Some high frequency indicators are available, but their accessibility are relatively limited. Economic data are essential for businesses, households, and policy makers to make informed economic and policy decisions. Disseminating data in an easily accessible format on-online would greatly improve transparency and help policy makers as well as potential investors. The authorities should consider allocating more resources to improve data provision and set this as a key priority in their reform agenda.

Authorities' Views

28. The authorities are currently considering near-term labor market reforms, including the internationalization of the labor market and labor contract reforms. They acknowledged the need to avoid introducing new distortions. They noted that labor market reforms will take into consideration the small size of the domestic market and the need to create employment opportunities for the internal labor force. More generally, the authorities emphasized that internationalization of the Sammarinese economy across Europe and beyond is crucial for San Marino to achieve higher growth potential. Finally, they acknowledged the need to improve data availability and timeliness which will also improve the quality of policy making and transparency.

⁷ Nonfinancial sectors in San Marino currently include commerce and trade, furniture, chemical, packaging, tourism, and information technology.

⁸ Currently, there is no legal basis for such access to ECB credit operations.

STAFF APPRAISAL

29. San Marino is slowly recovering after a long recession but faces considerable challenges. Growth returned in 2015, and recent data point to continued recovery in 2016. However, growth is expected to be subdued and insufficient to restore output to pre-crisis levels within the next decade. Vulnerabilities in the banking system continue to hamper San Marino's medium-term growth prospects. In addition, with existing buffers almost depleted and no access to external financing, public finances have little space to respond to future shocks and mobilize resources for pro-growth spending. External position is also moderately weaker than fundamentals and desired policy, underscoring the need for policy adjustment and structural reforms.

30. The reform agenda is demanding. Developing a comprehensive, medium-term growth strategy is key to reduce vulnerabilities, attract investment, and increase the economy's potential. This strategy needs to include appropriate prioritization and sequencing, in light of binding capacity and resource constraints.

31. In particular, addressing banking sector challenges remains a key priority. The ongoing AQR is an important step in the process of restoring the health of the banking system, and needs to be followed by determined efforts to repair banks' balance sheets. Staff welcomes the authorities' willingness to diagnose and tackle the issues decisively. Capital shortfalls should be dealt with through market-based solutions, restructuring or resolution. Any state support should be limited to systemic banks to minimize costs to the public and be contingent on appropriate reorganization plans. A credible strategy for CRSM should be guided by AQR findings, and any restructuring plans should ensure long-term viability based on realistic assumptions. A strategy is also needed to significantly reduce the high stock of NPL over the medium term, including through supportive regulatory, tax and legal reforms. The authorities are also encouraged to plan and prepare to deal with possible AQR outcomes more broadly, including upgrading the legal framework and enhancing inter-governmental coordination.

32. At the same time, the bank oversight framework should be strengthened to mitigate future risks. In particular, bank supervision should be revamped and a robust macroprudential framework needs to be developed. The recently completed internal audit of the central bank will help provide basis for enhancing the quality of supervision and compliance, and the authorities should further identify and close any data and regulatory gaps while developing capacity to monitor systemic risks. In this regard, a regular financial stability report would help communicate the CBSM's financial sector assessment and policy intentions to the public. A streamlined mandate and independence of the CBSM are also key.

33. A gradual fiscal adjustment to rebuild buffers should start this year, targeting a modest surplus by 2019. This objective can be achieved by an annual, phased reduction of deficit by about ½ percent of GDP in coming years. Tax measures, particularly the introduction of a VAT system by the end of this year, should play a key role in the adjustment in light of San Marino's low revenues and high needs for pro-growth spending while containing public wage bill and reforming

the pension system are also important. However, potential fiscal contingencies related to banks' public recapitalization needs remain significant, and if they materialize, a deeper fiscal adjustment would be needed to support sustainability. In such a scenario, the authorities should stand ready to take additional measures to safeguard the integrity of public finances.

34. The authorities should start exploring external financing options while advancing efforts to support fiscal sustainability. Gaining access to external financing for the sovereign would help enhance its ability to respond to future shocks, diversify funding sources, and break bank-sovereign loop. Availability of external financing would also reduce the need to accumulate a large amount of deposits buffers and help create fiscal space for pro-growth spending through higher revenues.

35. Improving the business environment and enhancing labor market flexibility remain crucial. Important progress has been made in this regard, including simplifying the process of establishing a business and streamlining procedures to higher skilled nonresident workers for startups. Further structural reforms will help achieve higher growth potential and should be aimed at improving efficiency while avoiding distortions and additional fiscal costs.

36. San Marino's focus on international cooperation and transparency should be maintained. The recently completed AML/CFT national risk assessment is welcome, and the authorities are encouraged to implement the AML/CFT Action Plan. Building further cooperation, including in the context of continued negotiations with the European Union on an association agreement, would help attract more investment and access the global market.

37. Data provision remains weak and should be strengthened. Economic data help improve policy making and allow households, businesses, and potential investors to make informed decisions. Improving data provision will also further enhance transparency and should be set as a key goal in the authorities' reform agenda.

38. It is recommended that the next Article IV consultations with the Republic of San Marino be held on the standard 12-month cycle.



San Marino has lost a third of the country's output since 2008. The deep recession followed the collapse of its large banking sector, whose assets have fallen by more than 200 percent of GDP since then.

Prior to the crisis, Sammarinese banks relied on bank secrecy and tax haven status. Their business model largely consisted of taking deposits from Italian citizens looking for confidentiality and investing them in securities.¹ Between 2000 and 2008, banks' balance sheets expanded sharply and credit growth averaged at around 20 percent. Profitability was on an upward trend until 2008, while weaknesses in lending policies increasingly led to problems with loan concentration.

Starting from 2008, San Marino was hit by a series of shocks, which led to an eventual implosion of its banking sector:

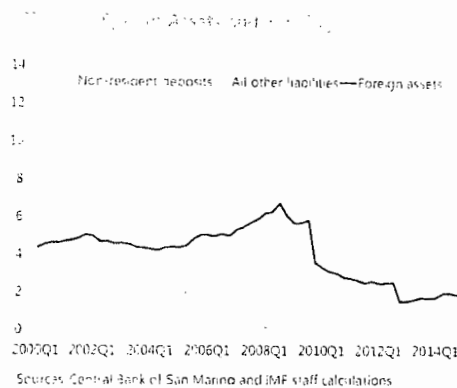
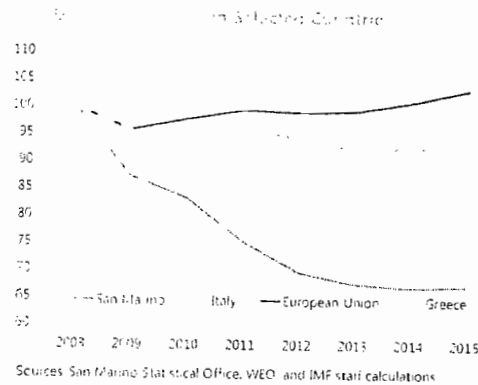
International scrutiny on tax havens increased, with stronger emphasis on transparency and anti-money laundering measures. In 2008, San Marino received a critical AML/CFT assessment by MONEYVAL, and in 2009, the OECD put San Marino on the "gray list" of tax havens.

In line with these global developments, the Italian authorities also launched a tax amnesty in 2009 and enforced reporting obligations with countries listed on Italy's "black list" including San Marino in 2010 so that Italian firms doing business with Sammarinese companies were subject to enhanced scrutiny. The resulting deposit outflow was massive, reducing bank liabilities by a third, and a number of Sammarinese companies moved their operations in Italy.

Separately, CRSM, the largest bank in San Marino, which had invested heavily in Delta, an Italian financial group, was hit hard when the Italian authorities seized Delta's assets and put it into liquidation, leading to substantial losses for CRSM from the investment and credit advances made to Delta.

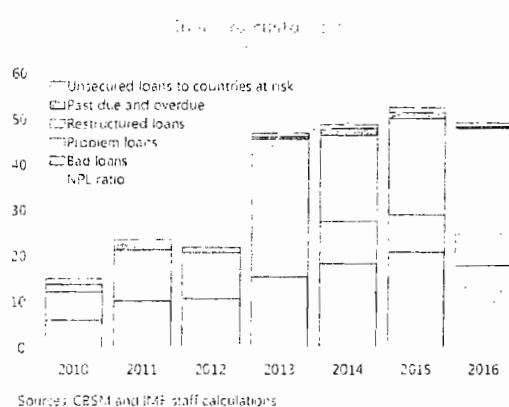
Finally, the global financial crisis also took its toll on the Sammarinese economy with weakened external demand. As the recession deepened both at home and in Italy, nonperforming loans also swollen among both domestic and Italian assets.

Following these shocks, San Marino had to change its growth model. Important progress has been made to increase transparency and the exchange of information for tax purposes; the OECD and Italy included San Marino in their white lists. San Marino concluded a bilateral economic cooperation agreement with Italy, which entered into force in January 2015 and also started negotiations (together with Andorra and Monaco) on an association agreement with the EU in early 2015.

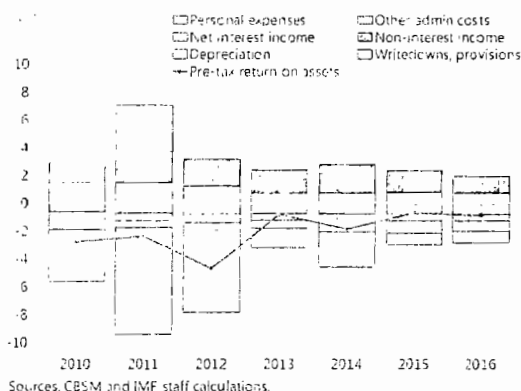


¹ See IMF, 2011, "The Development of a New Business Model for San Marino's Financial Sector," IMF Country Report No. 11/79 (Washington).

San Marino's banking sector continues to deal with a large stock of NPLs. The gross NPLs to customers have increased sharply from 15 percent of total loans to customers in 2010 to above 50 percent in 2015, equivalent to 125 percent of GDP. In response to the eroded payment culture during the protracted economic crisis, banks increased forbearance and the restructuring of loans (the restructured loans category, however, mostly reflects banks' exposure to the Delta group). Lower-quality tiers of NPLs have also increased. Banks have continued restructuring, bad loan write-offs, and selected securitization of NPLs, in part supported by the incipient economic recovery. As a result, the NPL ratio has improved slightly in 2016. NPLs to banks are currently below one percent of total loans to banks



Profitability has suffered from deteriorating loan book quality, and the situation is improving only gradually. While noninterest and extraordinary income provided some buffer, the surge in NPLs have dented operating profits by reduced net interest income and increased expenses, and through increased other administrative costs, write-downs, and provisioning. Albeit gradually diminishing, losses across the banking sector have continued through 2016.



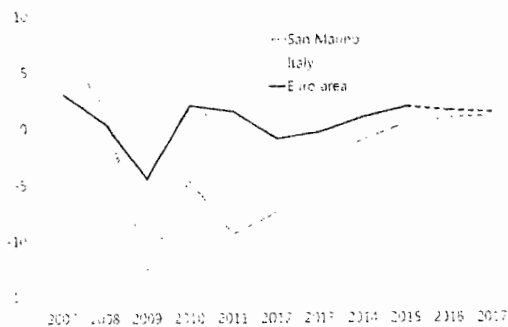
Further advances in NPLs resolution and restoring profitability can be achieved through:

Reducing administrative costs and obstacles related to NPLs. Banks manage their NPLs internally in closed funds as difficulties in agreeing common valuation criteria for transferred assets so far precluded finding a system-wide solution for NPLs. Nevertheless, such solution would reduce administrative costs through economies of scale. Further costs reduction could come from addressing legal obstacles to managing and resolving nonresident NPLs (75% of NPLs) that are secured by collateral mostly in Italy.

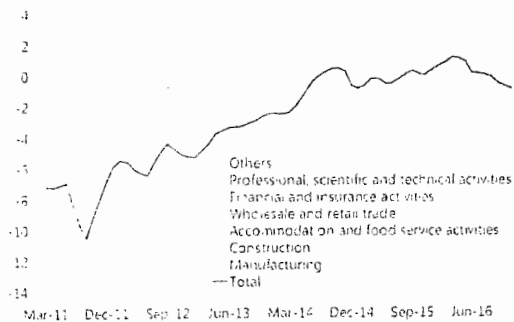
Gradual opening up of the real estate market. Slightly more than one-third of NPLs are collateralized, about half of which by real estate (a quarter of which located abroad). However, the Sammarinese property market is not very active and lacks potential buyers, thereby impeding a timely and effective debt recovery. A gradual opening of the real estate market to nonresidents could reinvigorate the process.

Upgrading NPL resolution strategies. Banks should update their NPL resolution plans by setting quarterly targets for loan restructuring, cure rate, cash collection, and operating expenses.

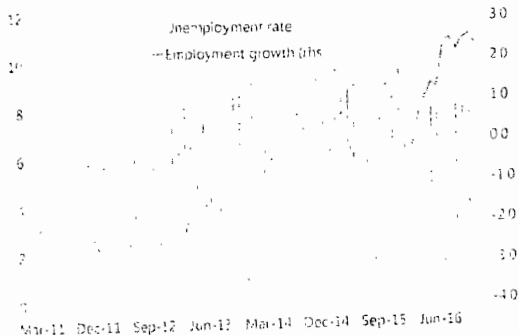
San Marino has gone through a deep recession, but growth returned in 2015.



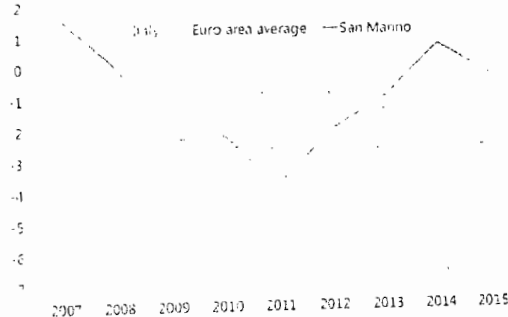
The number of enterprises started to rise in mid-2015, driven in part by the recovery in manufacturing.



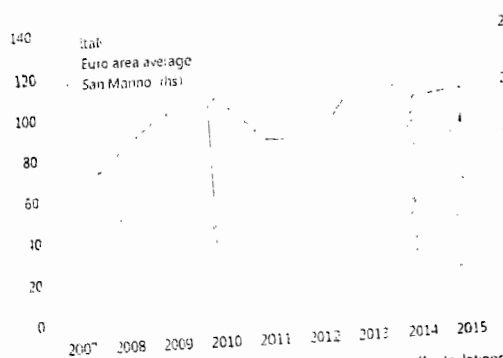
Employment growth has also turned positive recently, helping to lower unemployment rates.



The budget was broadly balanced in 2015 after a few years of fiscal consolidation.



Government debt remains low, but it has risen since 2007.

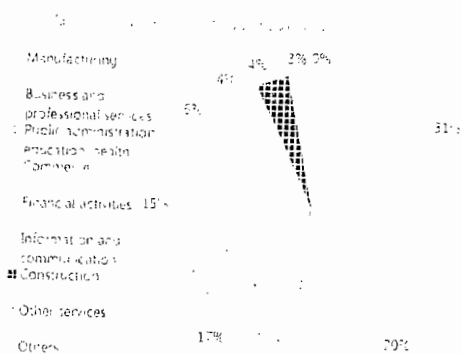


Inflation has been declining in line with inflation developments in Italy but picked up recently.

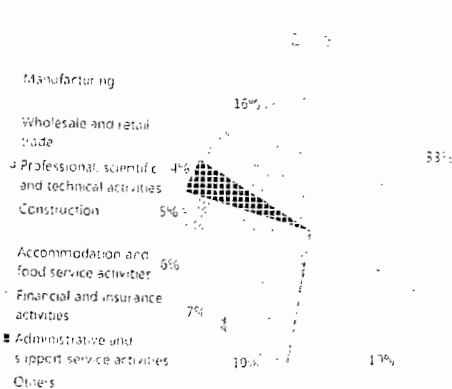


Sources: Haver, UPECEDES, World Economic Outlook and IMF staff calculations

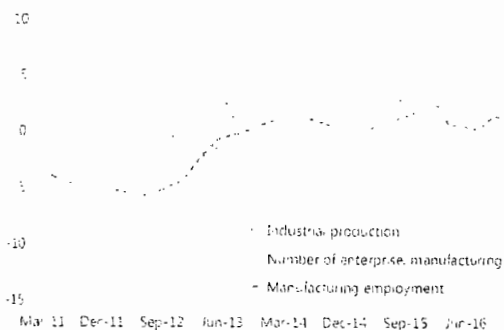
The economic structure of San Marino is relatively diversified with manufacturing having the largest share...



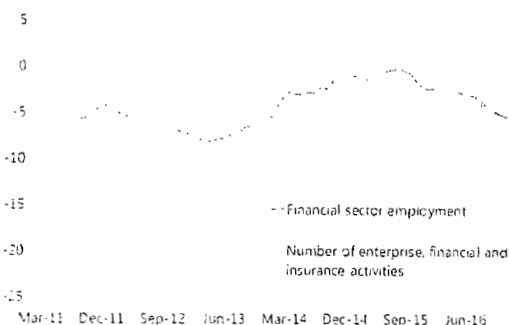
... and employing one third of workers.



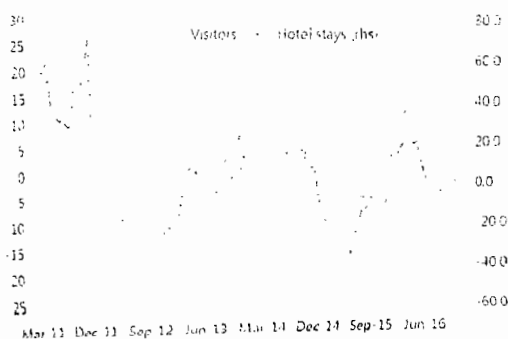
In manufacturing, employment has been growing and new firms are also rising.



On the other hand, downsizing continues in the financial sector.

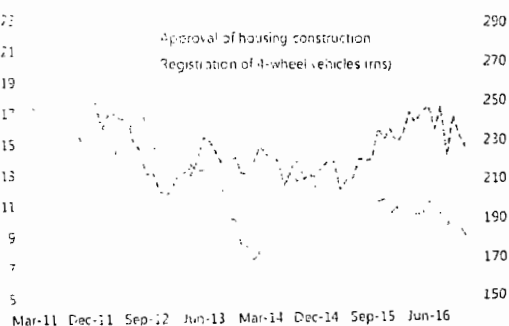


Hotel stays are still growing at a lower rate than early years, but the number of visitors has increased recently.



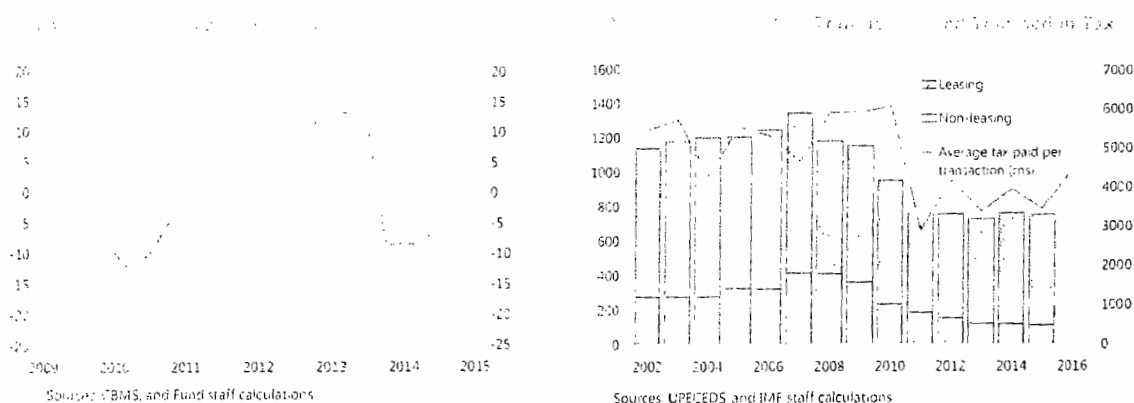
Sources: UPECELD and IMF staff calculations

Housing construction has stabilized while car registration is picking up.



on voluntary disclosure of offshore assets resulted in nonresident deposit outflows of roughly €200 million in 2016. They do not expect further significant outflows since a large part of deposits has been already regularized.

5. Credit growth continues to be subdued, and activity in the housing market remains at the low level. Loans to the private sector have been declining with diminishing pace through 2015 in line with the gradual economic recovery.² Credit growth in the service sector turned positive in the second quarter of 2016. In the housing market, the number of real estate sales remains low, but the average tax per transaction for non-leasing properties, which is likely correlated with real estate prices, has stabilized.



6. Trade balance has been in surplus, recording 443 million euro (roughly 32 percent of GDP) in 2015, based on trade data.³ Balance of payments statistics are not available, but trade data suggest that both exports and imports of goods and services increased in 2015. Improved external environment, most notably the main trade partner Italy's modest yet positive growth, supported export growth. More recent trade data suggest accelerated growth in imports and exports as of November 2016.

7. External position is moderately weaker than fundamentals and desired policy. Between 2008 and 2015, the CPI-based RER appreciated slightly (by 3 percent) relative to Italy, reflecting the small positive inflation differential between the two countries. The REER, constructed with trade weights of major trade partners, also suggests a similar outcome, with REER being about 1 percent above the 10-year average. While price-based indicators have not changed materially, imports and exports have declined by about 40 percent of GDP in the past 10 years, and the reduced export market share and stagnant productivity growth suggest that improving competitiveness is a key challenge for San Marino (Annex III).

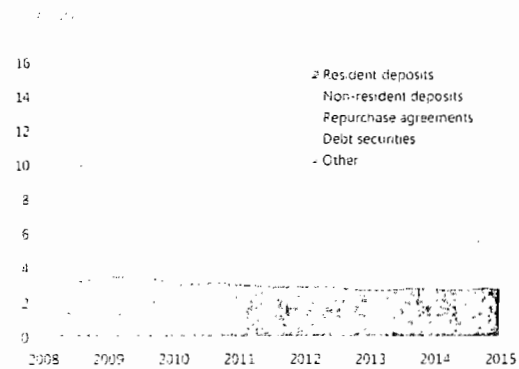
² The year-on-year large positive credit growth during 2012 Q4 and 2013 Q3 in the text chart reflects the reclassification of assets from "loans to banks" to "loans to customers" in the balance sheet of CRSM connected with the replacement of its original bank-loan exposure to Delta S.p.A. Without this transaction, loans to customers would have been declining by -13.7 percent in 2012 and by -10.5 percent in 2013.

³ Trade balance reported in Table 1 is based on data from national accounts.

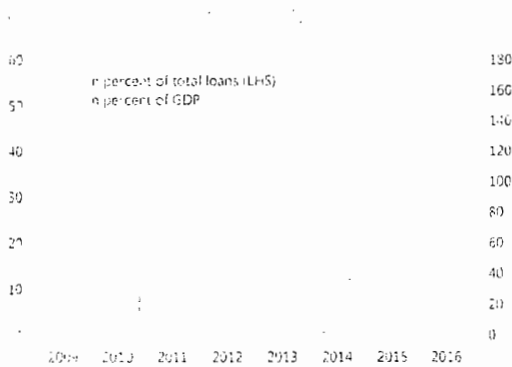
A series of shocks triggered a sharp downsizing of the Sammarinese banking sector ..



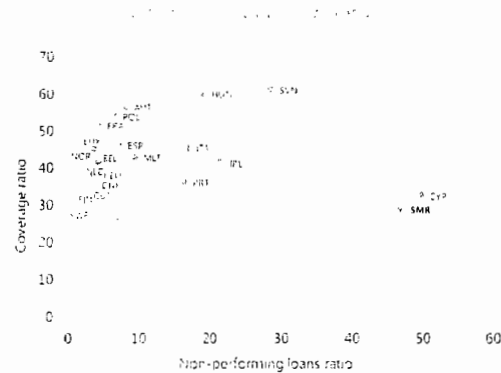
...and massive outflows of nonresident deposits.



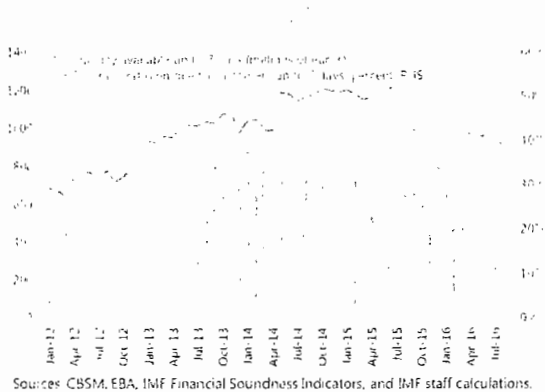
NPLs increased as economic conditions deteriorated both at home and in Italy during the global financial crisis...



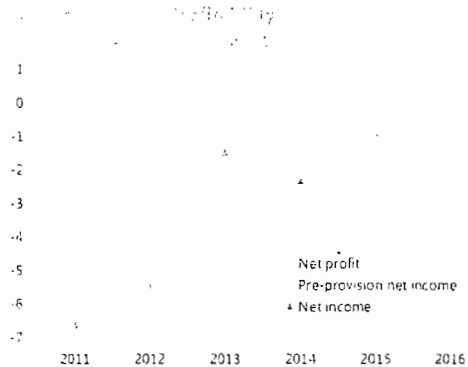
...and the level of NPLs still remains higher than most of the European countries.



Recent declines in liquidity buffers largely reflect the Italian policy on voluntary disclosure of offshore asset.



Bank profitability remains low.



GDP per capita (2015): 46,185 U.S. dollars
Population (2016): 34,267 persons

Life expectancy at birth (2011): 83.3 years
Literacy, adult (2008): 96 percent

	2013	2014	2015	Projection			
				2016	2017	2018	2019
Activity and Prices							
Real GDP (percent change)	-3.0	-0.9	0.5	1.0	1.2	1.3	1.3
Domestic demand	-1.4	-2.1	-2.0	0.6	1.0	1.5	1.6
Final consumption	0.1	-0.6	-4.6	0.2	0.8	1.2	1.4
Fixed investment	-7.0	-15.9	-3.8	2.0	2.1	2.5	2.5
Net exports	-2.3	1.0	2.0	0.5	0.4	0.2	0.1
Exports	-6.6	-3.2	-3.3	-0.7	-0.1	0.2	0.2
Imports	-6.1	-4.4	-5.2	-1.2	-0.5	0.0	0.1
Contribution to GDP							
Domestic demand	-1.0	-1.6	-1.5	0.4	0.8	1.1	1.2
Final consumption	0.0	-0.4	-2.7	0.1	0.4	0.7	0.8
Fixed investment	-1.5	-3.2	-0.6	0.3	0.3	0.4	0.4
Net exports	-2.3	1.0	2.0	0.6	0.4	0.2	0.1
Exports	-11.8	-5.5	-5.6	-1.1	-0.2	0.3	0.3
Imports	9.5	6.6	7.6	1.7	0.7	-0.1	-0.2
Employment (percent change)	-1.4	-1.6	-0.4	1.1	1.1	1.1	1.1
Unemployment rate (average; percent)	8.1	8.7	9.2	8.6	8.0	7.4	6.8
Inflation rate (average; percent)	1.3	1.1	0.1	0.6	0.7	0.8	1.0
Nominal GDP (millions of euros)	1404.7	1390.5	1415.4	1438.1	1472.0	1514.2	1553.7
Public Finances (percent of GDP) 1/							
Revenues	20.2	22.5	20.8	22.1	20.9	20.8	20.5
Expenditure	21.1	21.7	21.0	22.7	21.9	21.5	20.6
Overall balance	-0.9	0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-0.7	-0.1
Government debt	20.8	19.0	19.7	21.6	21.8	22.0	21.6
Government deposits (millions of euros)	55.9	40.4	32.9	25.4	25.4	25.4	25.4
Money and Credit							
Deposits (percent change)	-2.0	4.0	..	..	..	..	..
Private sector credit (percent change)	-9.6	1.0	..	..	..	..	..
Net foreign assets (percent of GDP)	4.4	5.4	-3.8	..	..	..	..
Commercial banks	-22.2	-16.5	-26.5	..	..	..	..
Central bank	26.6	21.9	22.7	..	..	..	..
External Accounts (percent of GDP)							
Balance of goods and services	32.7	31.6	31.3	..	..	..	..
Exports	148.2	148.8	148.2	..	..	..	..
Imports	115.6	117.2	117.0	..	..	..	..
Gross international reserves (millions of U.S. dollars)	539.3	392.0	367.2	..	..	..	..
Exchange Rate (average)							
Euros per U.S. dollar	0.75	0.75	0.90	0.90	0.95	0.95	0.95
Real exchange rate vis-à-vis Italy	100.0	100.9	101.0	101.6	101.4	101.2	101.0
Financial Soundness Indicators (percent) 2/							
Regulatory capital to risk-weighted assets	13.6	11.4	12.7	13.6	..	..	..
Bad loans to total loans	13.9	16.1	18.5	18.7	..	..	..
Loan loss provision to total loans	26.7	30.3	28.6	26.6	..	..	..
Return on equity (ROE)	-7.8	-21.4	-9.0	-10.5	..	..	..
Liquid assets to total assets	29.6	32.4	29.8	29.5	..	..	..
Liquid assets to short-term liabilities	60.6	65.4	58.9	59.1	..	..	..

Sources: International Financial Statistics; IMF Financial Soundness Indicators; Sammarinese authorities;

World Bank, and IMF staff calculations.

1/ For the central government. Does not include possible costs of future bank recapitalization.

2/ For 2016, latest available.

	Medium-Term								
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Real GDP (percent change)	-3.0	-0.9	0.5	1.0	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
Net exports (contribution to growth)	-2.3	1.0	2.0	0.5	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1
Exports	-11.8	-5.5	-5.6	-1.1	-0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
Imports	9.5	6.6	7.6	1.7	0.7	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
Public Finances (percent of GDP) 1/									
Revenues	20.2	22.5	20.8	22.1	20.9	20.8	20.5	20.4	20.4
Expenditure	21.1	21.7	21.0	22.7	21.9	21.5	20.6	20.6	20.6
Overall balance	-0.9	0.8	-0.2	-0.6	1.0	-0.7	-0.1	-0.2	-0.2
Primary balance	-1.4	1.0	0.3	0.3	-0.7	-0.4	0.2	0.2	0.1
Government debt	20.8	19.0	19.7	21.6	21.3	22.0	21.6	21.3	21.3
Sources: IMF, International Financial Statistics; Sammarinese authorities; and IMF staff calculations.									
1. For the central government. Does not include possible costs of future bank recapitalization.									

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 1/
Capital adequacy ratios (percent)								
Regulatory capital to risk-weighted assets	16.9	15.6	14.1	8.8	13.6	11.4	12.7	13.6
Capital to assets	10.6	9.6	8.6	6.3	7.3	6.2	6.9	7.2
Asset quality ratios (percent)								
Bad loans to total loans	2.9	5.9	7.2	9.6	13.9	16.1	18.5	18.7
Nonperforming loans to total loans	6.9	11.9	34.1	20.3	42.4	43.1	46.8	44.1
Bad loans net of provision to capital	7.2	17.6	28.7	41.3	47.3	57.3	74.8	65.2
Nonperforming loans net of provision to capital	36.5	72.5	273.1	166.1	289.2	335.8	340.8	300.0
Loan loss provision to total loans 2/	23.9	27.8	22.6	42.5	26.7	30.3	28.6	26.6
Earning and profitability (percent)								
Return on assets (ROA) 3/	0.1	-0.1	-3.3	-2.2	-0.6	-1.8	-0.7	-0.8
Return on equity (ROE) 3/	0.5	-0.7	-28.8	-22.5	-7.8	-21.4	-9.0	-10.5
Interest margin to gross income	67.5	56.1	77.1	58.5	46.1	32.1	37.3	38.7
Non-interest expenses to gross income	34.1	48.3	66.7	69.7	81.2	50.7	60.7	67.3
Trading income to gross income	12.8	1.5	-6.3	11.7	13.3	13.9	1.9	7.2
Administrative expenses to non-interest expenditures	51.3	61.9	69.0	69.7	66.1	55.6	57.1	62.7
Liquidity (percent)								
Liquid assets to total assets				28.0	29.6	32.4	29.8	29.5
Liquid assets to short-term liabilities				58.7	60.6	65.4	58.9	59.1
Loans to deposits	76.5	35.0	76.8	91.3	86.7	80.0	81.8	81.1
Memo items								
Banking system assets (millions of euros)	9 447.2	8 090.9	6 721.2	6 569.8	6 141.0	6 082.2	5 657.4	5 306.3
percent of GDP	555.5	500.9	454.9	468.8	452.5	452.7	399.7	369.0

Sources: CBSM; IMF Financial Soundness Indicators (FSI); Sammarinese authorities; and IMF staff calculations.

1/ Latest available.

2/ Based on total loan loss provision, which covers problem loans and performing loans.

3/ Before extraordinary items and taxes.

25

Source of Risks	Impact if Realized	Policy Response
Structurally weak growth in Italy and the euro area. Weak demand, low productivity growth, and persistently low inflation from a failure to fully address crisis legacies and undertake structural reforms, leading to lower medium-term path of potential growth and exacerbating legacy financial imbalances especially among banks.	Given extensive financial and real links with Italy and advanced Europe, the impact on the Sammarinese economy would be large and direct.	Let automatic stabilizers fully operate. • Postpone fiscal adjustment; reevaluate periodically.
Sharp rise in risk premia with flight to safety: Investors withdraw from specific risk asset classes as they reassess underlying economic and financial risks in large economies, or respond to unanticipated Fed tightening, and increases in U.S. term premia, with poor market liquidity amplifying volatility.	Tighter global financial conditions could result in possibly higher costs of borrowing in the short-term if the sovereign seek external financing.	• Carefully assess alternative options in seeking external financing.
Further need for bank recapitalizations.	Capital shortfalls should be met primarily by the market, minimizing the cost to the public.	Accelerate establishing access to external financing for the sovereign.
Failure to clean up bank balance sheets, leading to a loss of confidence in the system.	A loss of confidence in the system would likely lead to large public recapitalization needs and would have significant growth and fiscal implications.	• Complete AQRs. • Prepare adjustment/contingency plans, based on AQR results.
Higher medium-term growth from inclusion in Italy's tax whitelist.	The industrial and service sectors could bounce back, boosting growth, tax revenue, and banks' margins.	Stick to reform plans despite upside.

¹ The Risk Assessment Matrix (RAM) shows events that could materially alter the baseline path (the scenario most likely to materialize in the view of IMF staff). The relative likelihood of risks listed is the staff's subjective assessment of the risks surrounding the baseline. The RAM reflects staff views on the source of the risks and overall level of concern as of the time of the discussion with the authorities.

Source of Risks	Impact if Realized	Policy Response
Loss of cross-border or domestic electronic payment services: significantly curtails domestic and cross-border payments.	Disruption of retail and wholesale electronic payment services leads to an abrupt adjustment in consumption and trade. A sudden shift to cash may cause short-term currency shortages.	The authorities are working on mitigating the risk and have licensed a domestic electronic payment services provider that is putting in place the required infrastructure.
Tensions with neighboring Italy resurface.	Persistent tensions would dissuade Italian corporates and banks from doing business with San Marino, thus affecting growth.	Enhance focus on international relations. Start the credit register on schedule. Continue to work towards early adoption of OECD initiative for exchange of tax information.



The debt-to-GDP ratio is projected to stabilize under the baselined scenario. Stress tests suggest that standard shocks have only limited impact on debt sustainability, but a sizable contingent liability shock could push up the debt level significantly.

Baseline scenario: The economy is projected to continue to recover with real GDP growth reaching at 1.3 percent in the medium term. The overall balance is projected to remain at a small deficit of around -0.2 percent of GDP while the primary balance is projected to be broadly balanced in the medium term. In this central scenario, public debt is projected to rise slightly but start declining and stabilize at around 21 percent of GDP by 2021. Gross financing needs are expected to remain stable at around 9–10 percent of GDP during the projection period.

Stress test:

Real GDP growth shock. Real GDP growth rates are assumed to be one standard deviation (4.9 percent) lower than the baseline scenario during 2017–18. Under this scenario, the debt-to-GDP ratio will rise to 29 percent in 2018 (about 7 percentage points higher than the baseline) and stay elevated afterwards.

Primary balance shock. The primary deficit is assumed to widen by 0.7 percent of GDP in 2017–18. This shock will result in a debt-to-GDP ratio that is only 2 percentage points higher than the baseline scenario during 2018–21.

Real interest rate shock. The nominal interest rate increases by 150 basis points during 2017–21. The debt-to-GDP ratio will remain the same as the baseline with a slight upward trend in 2020–21.

Real exchange rate shock. This scenario assumes that the real exchange rate depreciates by 13 percent in 2017. The impact of this shock on the trajectory of the debt-to-GDP ratio is negligible.

Combined shock. A simultaneous combination of the first three shocks would result in an increasing debt-to-GDP ratio that will approach 29 percent in 2018 (roughly 7 percentage points higher than the baseline scenario). After 2018, the debt will slightly rise but stabilize at around 30 percent of GDP by 2021.

Contingent liabilities shock. This scenario assumes contingent liabilities from the banking system materialize in 2017. A contingent liabilities shock of 30 percent of GDP would increase debt-to-GDP ratio to 51 percent in 2017, reaching 56 percent by 2021, assuming the same fiscal policy stance as the baselines scenario. Such debt dynamics may prove not sustainable in a country with untested ability to access external financing.



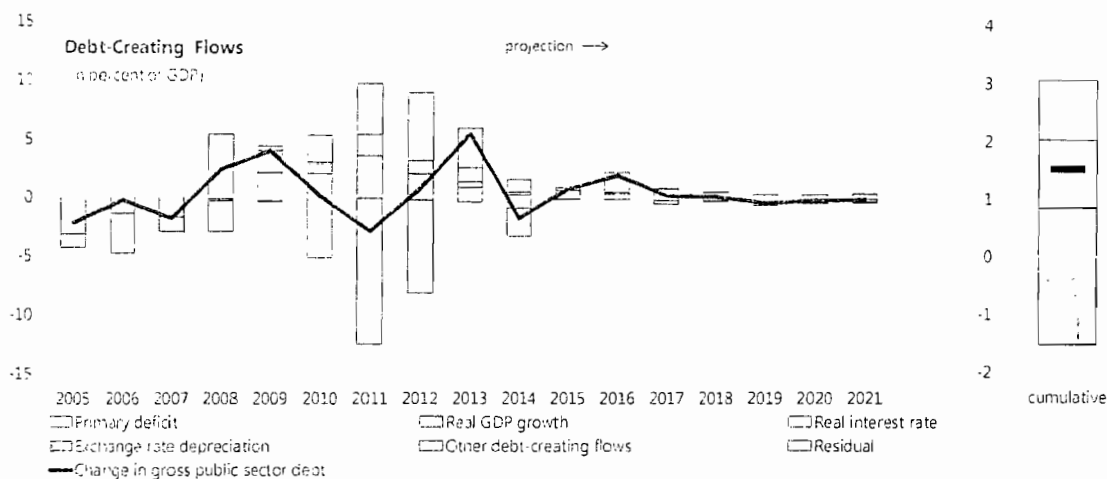
2016-2021 Projection

Debt, Economic and Market Indicators ^{1/}

	Actual			Projections						As of 31 December 2016		
	2008-2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Sovereign Spreads	EMBIG (bp) 3/	n.a.
Nominal gross public debt	16.6	19.0	19.7	21.6	21.8	22.0	21.6	21.3	21.3			
Public gross financing needs	3.8	7.4	4.1	5.4	7.6	7.2	6.5	6.0	5.8	5Y CDS (bp)		n.a.
Real GDP growth (in percent)	-6.0	-0.9	0.5	1.0	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	Ratings	Foreign	Local
Inflation (GDP deflator, in percent)	2.0	-0.1	1.3	0.6	1.1	1.5	1.3	1.4	1.4	Moody's	n.a.	n.a.
Nonlinear GDP growth (in percent)	-4.1	-1.0	1.8	1.6	2.4	2.9	2.6	2.8	2.7	S&P's	n.a.	n.a.
Effective interest rate (in percent) ^{2/}	0.7	1.0	1.2	1.2	1.8	2.1	2.4	2.8	3.0	Fitch	BBB	BBB

Contribution to Changes in Public Debt

	Actual			Projections						cumulative	debt-stabilizing
	2008-2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
Change in gross public sector debt	1.6	-1.8	0.7	1.9	0.2	0.1	-0.4	-0.2	-0.1	1.5	primary
Identified debt-creating flows	4.4	0.6	0.4	1.9	0.2	0.1	-0.4	-0.2	-0.1	1.5	balance ^{3/}
Primary deficit	1.7	-1.0	0.0	0.3	0.7	0.4	-0.2	-0.2	-0.1	0.8	0.0
Primary (noninterest) revenue and grants	19.7	22.5	20.8	22.1	20.9	20.8	20.5	20.4	20.4	125.1	
Primary (noninterest) expenditure	21.4	21.5	20.8	22.4	21.6	21.2	20.2	20.2	20.2	125.9	
Automatic debt dynamics ^{4/}	0.3	0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.1	-0.3	
Interest rate/growth differential ^{5/}	0.3	0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.1	-0.3	
Of which: real interest rate	-0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	1.2	
Of which: real GDP growth	1.0	0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-1.5	
Exchange rate depreciation ^{6/}	0.0	0.0	0.0	...	...	...	...	...	...	...	
Other identified debt-creating flows	1.9	1.1	0.5	1.7	-0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.0	1.0	
Draw-down of deposits and other operations	1.9	1.1	0.5	-1.1	-0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-1.8	
Contingent liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Bank recapitalization	0.0	0.0	0.0	2.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.8	
Residual, including asset changes ^{8/}	-2.8	-2.4	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	



Source: IMF staff.

1/ Public sector is defined as central government.

2/ Based on available data.

3/ Long term bond spread over German bonds.

4/ Defined as interest payments divided by debt stock (excluding guarantees) at the end of previous year.

5/ Derived as $r - \pi(1+g) - g + \pi(1+r)/(1-g+\pi(1+g))$ times previous period debt ratio, with r = interest rate, π = growth rate of GDP deflator; g = real GDP growth rate; a = share of foreign-currency denominated debt; and e = nominal exchange rate depreciation (measured by increase in local currency value of U.S. dollar).

6/ The real interest rate contribution is derived from the numerator in footnote 5 as $r - \pi(1+g)$ and the real growth contribution as $-g$.

7/ The exchange rate contribution is derived from the numerator in footnote 5 as $ae(1+r)$.

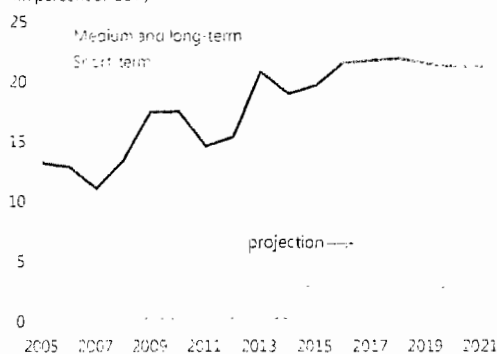
8/ Includes asset changes and interest revenues (if any). For projections, includes exchange rate changes during the projection period.

9/ Assumes that key variables (real GDP growth, real interest rate, and other identified debt-creating flows) remain at the level of the last projection year.

Composition of Public Debt

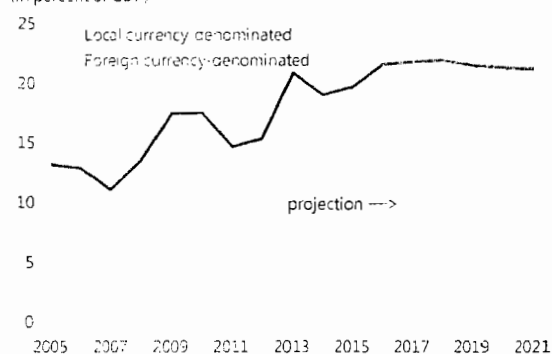
By Maturity

(in percent of GDP)



By Currency

(in percent of GDP)

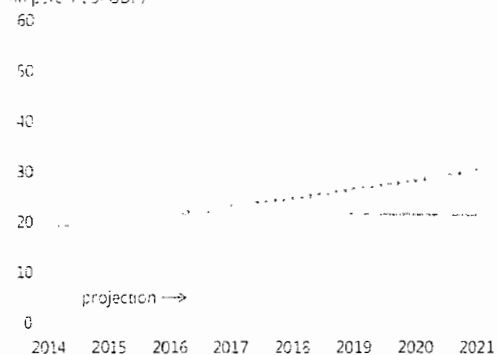


Alternative Scenarios

Baseline
Contingent Liability Shock

Gross Nominal Public Debt

(in percent of GDP)

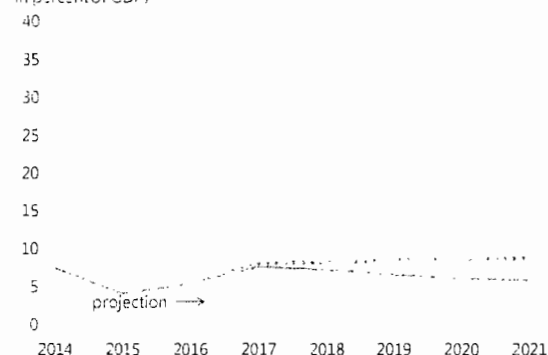


Historical

Constant Primary Balance

Public Gross Financing Needs

(in percent of GDP)



Underlying Assumptions

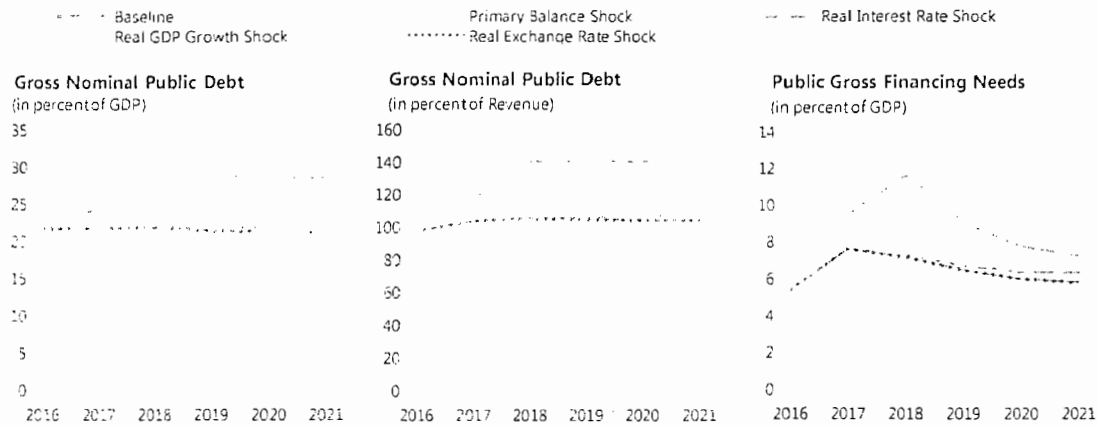
(in percent)

Baseline Scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Real GDP growth	1.0	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
Inflation	0.6	1.1	1.6	1.3	1.4	1.4
Primary balance	0.3	0.7	-0.4	0.2	0.2	0.1
Effective interest rate	1.2	1.8	2.1	2.4	2.8	3.0
Constant Primary Balance Scenario						
Real GDP growth	1.0	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
Inflation	0.6	1.1	1.6	1.3	1.4	1.4
Primary balance	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Effective interest rate	1.2	1.8	2.1	2.5	2.7	3.0

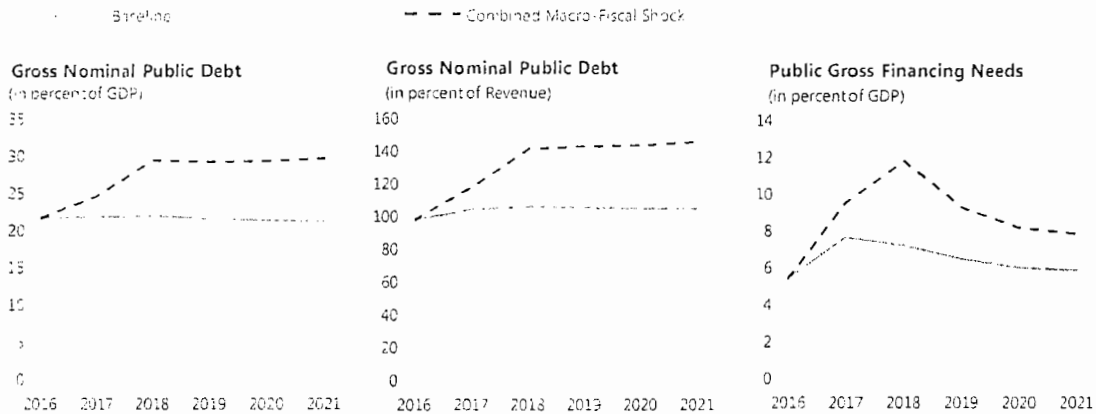
Historical Scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Real GDP growth	1.0	4.5	-4.5	-4.5	4.5	-4.5
Inflation	0.6	1.1	1.6	1.3	1.4	1.4
Primary balance	0.3	0.5	-0.6	0.6	0.6	-0.6
Effective interest rate	1.2	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7
Contingent Liability Shock						
Real GDP growth	1.0	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
Inflation	0.6	1.1	1.6	1.3	1.4	1.4
Primary balance	0.3	-30.2	-0.1	0.2	0.2	0.1
Effective interest rate	1.2	2.1	5.9	4.9	5.0	5.0

Source: IMF staff

Macro-Fiscal Stress Tests



Additional Stress Tests



Underlying Assumptions (in percent)

Primary Balance Shock	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Real GDP growth	1.0	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
Inflation	0.6	1.1	1.6	1.3	1.4	1.4
Primary balance	0.3	1.6	1.3	0.2	0.2	0.1
Effective interest rate	1.2	1.8	2.1	2.5	2.8	3.0
Real Interest Rate Shock	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Real GDP growth	1.0	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
Inflation	0.6	1.1	1.6	1.3	1.4	1.4
Primary balance	-0.3	-0.7	0.4	0.2	0.2	0.1
Effective interest rate	1.2	1.8	2.6	3.3	3.9	4.4
Combined Shock	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Real GDP growth	1.0	-3.9	-3.8	1.3	1.3	1.3
Inflation	0.6	-0.1	0.3	1.3	1.4	1.4
Primary balance	0.3	2.1	-3.3	0.2	0.2	0.1
Effective interest rate	1.2	1.8	2.6	3.3	3.9	4.3
Real GDP Growth Shock	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Real GDP growth	1.0	-3.9	-3.8	1.3	1.3	1.3
Inflation	0.6	0.1	0.3	1.3	1.4	1.4
Primary balance	0.3	2.1	-3.3	0.2	0.2	0.1
Effective interest rate	1.2	1.8	2.2	2.6	2.8	3.1
Real Exchange Rate Shock	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Real GDP growth	1.0	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
Inflation	0.6	1.6	1.6	1.3	1.4	1.4
Primary balance	-0.3	-0.7	0.4	0.2	0.2	0.1
Effective interest rate	1.2	1.8	2.1	2.4	2.8	3.0

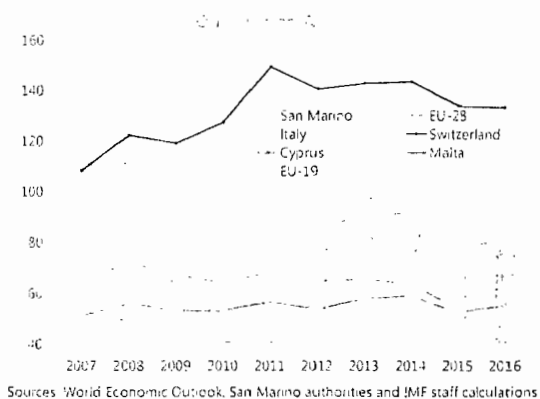
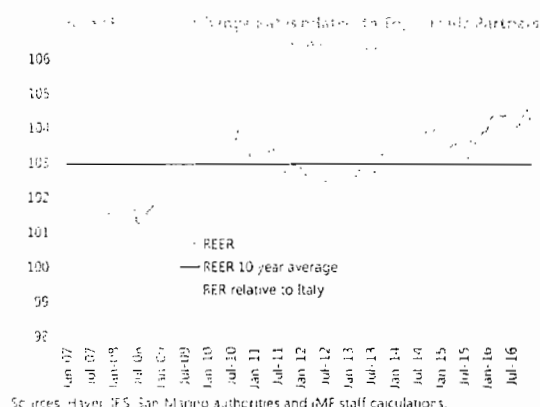
Source: IAI staff

External position is moderately weaker than fundamentals and desired policy. Indicators of trade, real exchange rate, productivity and the business environment suggest that San Marino needs to continue to pursue its structural reform agenda to support productivity growth and enhance the business environment in order to improve its competitiveness.

Trade structure. San Marino's trading partners and activities are highly concentrated. Italy is the major trade partner in both exports and imports even though the trade share with Italy has slightly declined since 2008. Manufacturing goods and wholesale and retail trade are major trade categories. The share of these categories grew to 73 percent of total exports and 83 percent of total imports in 2015. The export market share has been very small, but has declined since the global financial crisis and remains at low levels. San Marino's trade balance has been in surplus, but both imports and exports declined by 26 percent and 31 percent, respectively, from 2008 to 2015 (see Figure A3.1).

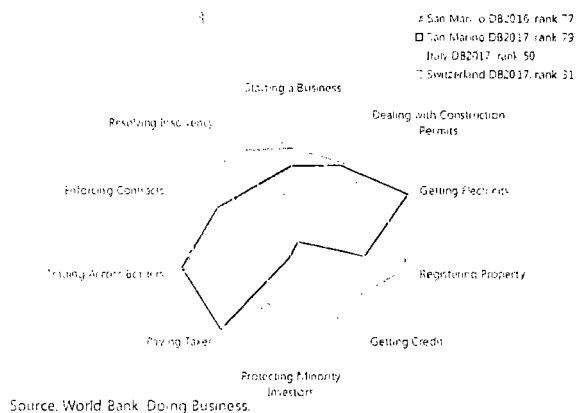
Competitiveness. Real exchange rate (RER) vis-à-vis Italy, the most important trade partner, has been appreciating moderately by about 5 percent during 2007-2016, reflecting positive inflation differentials between the two countries. RER is about 1.7 percent above the 10-year average. The CPI-based real effective exchange rate (REER), constructed by using trade weights of top five trade partners, appreciated by 4 percent during the same period, and it is about 1 percent above the 10-year historical average.

Productivity. San Marino's output drop in the past years led to a sharp decline in productivity measured by output per worker. Between 2008 and 2016, output per worker is estimated to have declined by a cumulative 38 percent, even as the number of employees decreased by 9 percent during the same period. The loss of labor productivity of Sammarinese economy follows global European trends, but its magnitude is more pronounced than that of Italy (-21 percent) and EU-28 average (-15 percent).



AC

Business environment. San Marino's ranking on the ease of doing business fell slightly from 77 to 79 out of 190 countries assessed in the World Bank's Doing Business 2017 report. While there were noticeable improvements in "dealing with construction permits" and "paying taxes" categories, "starting a business" category ranked slightly lower than last year. The main challenges remain in the areas of "getting credit," "protecting minority investors," and "resolving insolvency."

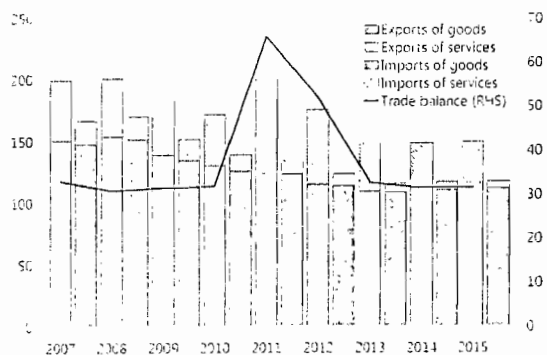
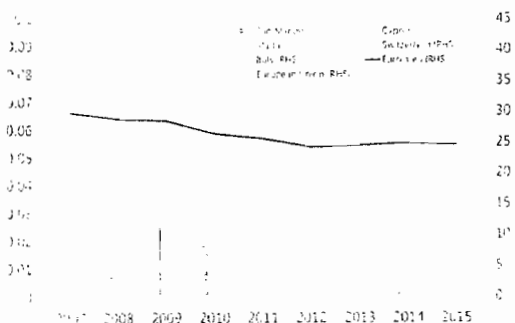


Italy is the predominant export destination.

Imports are also largely from Italy but with an increasing degree of diversification in recent years.

San Marino's share in world trade is very small and has declined since the global financial crisis.

Trade balance remains in surplus, but both exports and imports fell by more than 25% of GDP since 2007.



Exports of manufacturing goods has grown in recent years...

...while wholesale and retail trade is the largest growing import category.

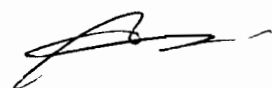
Sources: World Economic Outlook, San Marino authorities and IMF staff calculations

AC

OECD initiatives. San Marino is a participant in the OECD initiative to tackle Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) and committed to implementing the BEPS package. To this end, the authorities created a multidisciplinary group in July 2016 to discuss the implementation of BEPS measures. San Marino is also among the early adopters that plan to implement Automatic Exchange of Information by 2017. On the domestic front, in November 2015, the authorities have adopted a legislation on international tax cooperation to provide legal basis for implementing these initiatives.

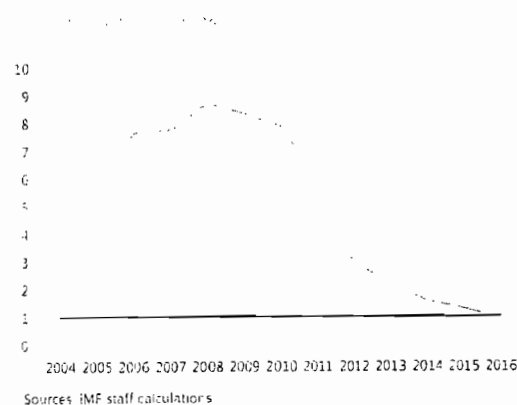
AML/CTF measures. The authorities completed the AML/CFT national risk assessment in May 2016, and prepared an AML/CFT action plan identifying priority actions in order to mitigate money laundering risks. This developed into the adoption by the parliament of the National Strategy on AML/CFT for 2016-2018 and the detailed Action Plan in August 2016. In addition, MONEYVAL, acknowledging the effective action taken by San Marino, reclassified the country as a bi-annual follow-up case in April 2015. The authorities have been also working toward ensuring compliance with Financial Action Task Force (FATF) recommendations.

Bilateral cooperation with Italy and the EU. Important agreements with Italy, including an Economic Cooperation Agreement and a Cooperation Agreement in Financial Matters, came into force in early 2015. In addition, San Marino was added to the Italian white list of countries allowing for an effective exchange of information with the Italian Tax Authorities in January 2015. In terms of EU relations, San Marino, together with Andorra and Monaco, started negotiations on an association agreement with EU in 2015. In the meantime, an agreement on the automatic exchange of financial account information with EU, signed in late 2015, came into force in June 2016.

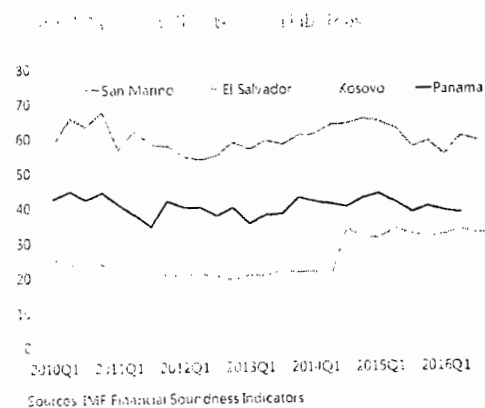


Economies that have adopted a foreign currency as a sole tender may need liquidity buffers in the adopted currency to support domestic financial institutions and as a buffer for government financing. San Marino is a fully euroized economy but not a member of the European Union (EU) and the Eurosystem. Bank liquidity risks have been contained so far, but given that the Central Bank of San Marino (CBSM) is constrained in providing emergency liquidity assistance (ELA), the institutional framework for the lender of last resort (LOLR) function needs to be improved. On fiscal reserves, further rebuilding buffers is needed as self-insurance against future downturns.

Fiscal reserves. Fiscal reserves are defined as funds needed to allow spending to continue in the temporary absence of debt financing options. The rule of thumb suggests that fiscal reserves should be able to cover at least one month of spending.¹ For San Marino, this would imply about €25 million (1.8 percent of GDP) is needed as fiscal reserves. Government deposits have declined significantly in recent years, and the current level of government deposits is just at one month of spending.² Spending needs are likely to rise when negative shocks hit the economy, suggesting a need for rebuilding fiscal buffers.



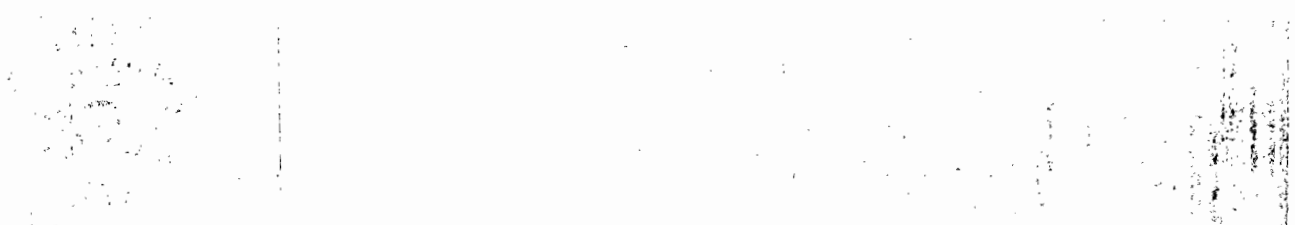
ELA reserves. The first line of defense against liquidity shocks are banks' own liquid assets. The ratio of liquid assets to short-term liabilities stand at 60 percent, which is higher than other selected euroized/dollarized economies. Despite the recent outflows of nonresident deposits, liquidity risks have been manageable, and banks' liquid assets cover about 155 percent of nonresident deposits as of August 2016. Banks also hold reserves valued at about €88 million at the CBSM (4 percent reserve requirement). However, the CBSM's ability to provide liquidity assistance is constrained due to euroization. In light of this, an institutional framework for the LOLR function is needed, including by exploring the feasibility to secure access to Eurosystem liquidity for San Marino banks.³



¹ See International Monetary Fund, 2014, "Assessing Reserve Adequacy—Specific Proposals" (Washington).

² The analysis here assumes that fiscal reserves are captured by government deposits. However, while government deposits are readily observable, they may not necessarily correspond to fiscal reserves as they could be also used as bank backstops.

³ Currently, there is no legal basis for access to Eurosystem liquidity.



REPUBLIC OF SAN MARINO

March 15, 2017

Prepared By

European Department
(In consultation with other departments)



FUND RELATIONS

(As of February 10, 2017)

Membership Status: Joined September 23, 1992; Article VIII

General Resources Account	SDR Million	Percent of Quota
Quota	49.20	100.00
Fund holdings of currency	37.05	75.30
Reserves tranche position	12.15	24.70

SDR Department	SDR Million	Percent of Allocation
Net cumulative allocation	15.53	100.00
Holdings	8.77	56.47

Outstanding Purchases and Loans: None

Financial Arrangements: None

Projected Payments to the Fund: None

Implementation of HIPC Initiative: Not applicable

Implementation of Multilateral Debt Relief Initiative: Not applicable

Implementation of Post-Catastrophe Debt Relief: Not applicable

Exchange Arrangements:

Prior to 1999, the currency of San Marino was the Italian lira. Since January 1, 1999, San Marino uses the euro as its official currency. The central monetary institution is the Central Bank of San Marino (CBSM). Foreign exchange transactions are conducted through commercial banks without restriction at rates quoted in Italian markets. There are no taxes or subsidies on purchases or sales of foreign exchange. San Marino's exchange system is free of restrictions on the making of payments and transfers for current international transactions, except for those maintained solely for the preservation of national or international security and which have been notified to the Fund pursuant to Executive Board Decision No. 144-(52/51).¹

¹ EU Regulations are not directly applicable to San Marino as a result of Article 249 of the Treaty Establishing the European Community, but they may well be applied as a result of the legal relationship between San Marino and the EU, including the Monetary Agreement.



Latest Article IV Consultation:

San Marino is on a 12-month cycle. The previous Article IV consultation discussions took place during March 8–16, 2016, and the consultation was concluded on May 6, 2016 (IMF Country Report No. 16/111).

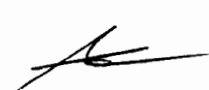
FSAP Participation:

A review under the Financial Sector Assessment Program (FSAP) was completed in 2010.

Technical Assistance:

Year	Department/Purpose
1997	STA Multi-sector assistance
2004	STA Monetary and financial statistics
2005	MFD Deposit insurance
2008	STA GDDS metadata development
2009	LEG AML/CFT
2011	STA National accounts statistics
2012	STA Government finance statistics
2012	STA Monetary and Financial Statistics
2013	STA Balance of Payments Statistics
2014	FAD Expenditure Policy
2016	MCM Cassa di Risparmio Bank Restructuring

Resident Representative: None



STATISTICAL ISSUES

(As of February 10, 2017)

General: Data provision is broadly adequate for surveillance, but some data gaps exist. Progress has been made since San Marino's participation in the IMF's General Data Dissemination System (GDDS) on May 16, 2008, but important weaknesses in the statistical database remain, mainly due to resource constraints. In January 2007, in view of their intention to participate in the GDDS, the authorities named two national GDDS coordinators and announced their objective to increase the frequency of website updates in order to improve data dissemination. As of March 2012, national and fiscal accounts, as well as monetary and financial sector data are compiled according to international standards, but some key statistics (such as real and fiscal data) are available only with delay and, in many cases, are at a lower-than-standard frequency and level of detail.

National Accounts: National accounts data for 1995 onward have been calculated in accordance with ESA95, and data are compiled annually based on all three approaches—income, production, and expenditure, albeit with about 10-months delay. Employment data are available monthly with short delays. An industrial production index based on electricity consumption, launched in 2000, became available monthly in 2009. Consumption and business sentiment indices have been compiled starting in 2007 based on annual household and business surveys.

Price Statistics: Consumer prices data are available monthly with short delays.

Government Finance Statistics: The authorities have provided data for the central government, state-owned enterprises, and social security fund for 2004–16, as well as the budget for 2017. However, some of the data have not been compiled in accordance with IMF standards. Financing items, such as amortization, are included as expenditures while 'borrowing requirement' is included among the revenues.

Monetary and Financial Statistics: Since 1997, the authorities have provided balance sheet data on the commercial banks and the monetary authority to STA databases, although due to data consistency issues since 2015Q2, their publication has been postponed. These data are provided on a quarterly basis, with approximately a six-week reporting lag. The authorities have introduced laws and took some measures to improve coverage and timeliness of banks' reporting. The CBSM has improved sectorization and expanded data collection to cover the offshore asset management activities of banks. The breakdown of deposits (and other assets and liabilities) between residents and nonresidents and the breakdown of short-term credit by public and private sector components are also available. However, there is no broad money survey. Data on nonbank financial intermediaries are also lacking.



Table 1: Financial Soundness Indicators (FSIs) - (continued)
Financial Sector Surveillance: The authorities report financial soundness indicators (FSIs), 11 out of 12 core and 5 out of 13 encouraged FSIs for deposit takers, on a quarterly basis. FSIs for other financial corporations, nonfinancial corporations, and households are not reported.
External Sector Statistics: Starting in 2008, trade statistics have been released quarterly with a lag of about six months. San Marino does not publish balance of payments accounts, but the authorities have received Fund technical assistance on BOP statistics and are in the process of compiling them.



	Date of latest observation	Date received	Frequency of Data ⁷	Frequency of Reporting ⁷	Frequency of Publication ⁷
Exchange Rates	Feb 2017	Feb 2017	D	D	D
International Reserve Assets and Reserve Liabilities of the Monetary Authorities ¹	Q1 2015	Dec 2015	Q	Q	Q
Reserve/Base Money	Q1 2015	Dec 2015	Q	Q	Q
Broad Money	Q1 2015	Dec 2015	Q	Q	Q
Central Bank Balance Sheet	Q1 2015	Dec 2015	Q	Q	Q
Consolidated Balance Sheet of the Banking System	Q4 2016	Feb 2017	Q	Q	Q
Interest Rates ²	Q2 2015	Dec 2016	Q	Q	Q
Consumer Price Index	Nov 2016	Jan 2017	M	M	M
Revenue, Expenditure, Balance and Composition of Financing ³ – General Government ⁴	Q4 2015	Dec 2016	A	A	A
Revenue, Expenditure, Balance and Composition of Financing ³ – Central Government	Q4 2015	Dec 2016	A	A	A
Stocks of Central Government and Central Government-Guaranteed Debt ⁵	Q4 2015	Dec 2016	A	A	A
External Current Account Balance	NA ⁶				
Exports and Imports of Goods and Services	2015	Nov 2016	A	A	A
GDP/GNP	2015	Nov 2016	A	A	A
Gross External Debt	NA ³				
International Investment Position ⁷	NA ³				

¹ Any reserve assets that are pledged or otherwise encumbered should be specified separately. Also, data should comprise short-term liabilities linked to a foreign currency but settled by other means as well as the notional values of financial derivatives to pay and to receive foreign currency, including those linked to a foreign currency but settled by other means.

² Both market-based and officially determined, including discount rates, money market rates, rates on treasury bills, notes and bonds.

³ Foreign, domestic bank, and domestic nonbank financing.

⁴ The general government consists of the central government (budgetary funds, extra budgetary funds, and social security funds) and state and local governments.

⁵ Including currency and maturity composition.

⁶ Includes external gross financial asset and liability positions vis-à-vis nonresidents.

⁷ Daily (D), weekly (W), monthly (M), quarterly (Q), annually (A), irregular (I), and not available (NA).

⁸ Lack of capacity precludes the compilation of balance of payments data at present. Fund technical assistance in this area is ongoing.

Statement by the Staff Representative on Republic of San Marino
Executive Board Meeting
April 3, 2017

This statement provides information that has become available since the issuance of the staff report on March 16, 2017. The thrust of the staff appraisal remains unchanged.

1. The Central Bank of San Marino (CBSM) has recently (announced on March 3, 2017) placed one bank (about 7 percent of total assets, the sixth largest by asset size) under special administration in accordance with Article 78 of Law no. 165/2005, "Law on Companies and on Banking, Financial and Insurance Services." The CBSM has also appointed a surveillance committee to make recommendations for necessary actions to be taken by the bank in the coming days.
2. The CBSM informed staff that the most recent recapitalization of the largest bank, Cassa di Risparmio di San Marino (CRSM) in 2016 entailed the use of an inflated value of a real estate asset, which brought CRSM's capital adequacy ratio to 11.4 percent, meeting the regulatory requirement. The CBSM is investigating the matter further, as well as assessing the bank's financial position in the context of the pending AQR exercise.



Fiscal Policy

The authorities are committed not only to continue to maintain fiscal discipline but to restore the Republic financial buffers and ensure long term sustainability of public finances. Public debt is stable around 21 percent of GDP and projected to remain around 22 percent at most in the medium term. Moreover, it is currently largely matched by government deposits, despite the drastic fall of fiscal buffers due to the State intervention in the banking system after the crisis.

The authorities' plan for 2017 is ambitious yet carefully sequenced and feasible, and it aims at a policy mix including extraordinary revenue measures (probably an excise on luxury good and other one-off taxes), a fully-fledged reform of the taxation system (see below), and further expenditure cuts.

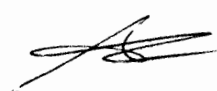
After the substantial cuts in the wage bill and public benefits of the last years in line with Fund recommendations, the authorities presented a detailed program of reforms, reiterating their intention to complete the 2014 spending review plan's adoption. The pension reform is underway with a new group of expert working on the various technical issues to ensure sustainability to the social security fund and a smooth transition to the new system that guarantees fairness among generations.

On the tax side, the most relevant measures to be adopted are related to the introduction of a new indirect taxation system. The authorities recognize that the transition to a VAT system has become unavoidable. Yet, after commissioning *ad hoc* studies and carefully analyzing the latest trend in fiscal developments, they concluded that further technical work is needed to ensure that the introduction of VAT in San Marino would not have negative repercussions on aggregate consumption and income. The goal is to ensure a sizeable revenue from the reform without harming the fragile economic recovery underway.

Financial Sector

The banking sector is experiencing significant changes since mid-2016, starting with the appointment at the Central Bank of San Marino (CBSM) of a new leadership with an international background and experience in financial policies, regulation and supervision.

The new leadership has launched significant initiatives, in particular, a full institutional and financial audit of the Central Bank with a view to aligning it to best international practice. The audit was undertaken by PWC and the international legal office of Arendt and Medernach. Its recommendations are expected to emphasize improvements in supervision practices, rule enforcement, record keeping and inter-departmental communication, as well as to streamline the CBSM's organization. Other aspects dealt with, include CBSM independence, staffing configuration and profile.



In the meantime, the CBSM has pushed hard to launch an asset quality review (AQR) for the whole banking system in line with previous Fund recommendations. The AQR was launched in October 2016 led by the Boston Consulting Group (BCG). The AQR followed the ECB methodology and covered, besides an assessment of the value of the assets on banks books, governance and risk management practices. Results are becoming available. They are identifying weaknesses in governance and risk management, as well as capital shortfalls.

In parallel and in coordination with the AQR, the CBSM continued with onsite inspections unveiling critical weaknesses as well as flaws in past recapitalizations of financial institutions. While one past Article IV review had touched upon the less than desirable practice of a previous recapitalization of the largest bank Cassa di Risparmio di San Marino (CRSM), current assessments are identifying other inappropriate forms of recapitalization that were obstacles to a speedier recovery of the system. In light of these assessments, the CBSM has already intervened in one of the banks and put it under special administration.

Regarding the CRSM, the new authorities, Minister of Finance and the Committee of Credit and Savings (Comitato di Credito e Risparmio, or CCR) are proceeding with the replacement of the governing bodies of the bank in coordination with the CBSM. Moreover, they are in the process of revising previous agreements between the State and the San Marino Foundation, formerly sole owner of the CRSM to reflect the significant material contributions the State has made to the CRSM capital. These issues hindered the CRSM's speedier recovery. Current financial authorities' actions are in line with former IMF recommendations that had argued for a stronger role of the State in the governance of the CRSM.

The financial authorities are also reassessing the banks' compliance with regulatory capital and liquidity ratios in light of the AQR results and with ongoing on site and off site supervisions.

The results of the assessments are being used to design an action plan for streamlining the country's banking system, adapting its size to that of the country's economy and enabling it to emerge with strong, transparent practices and enhanced competitiveness.

The CBSM has also been instrumental in promoting change in the shareholding and governance of TP@Y, the country's credit and debit cards payments processing company. These actions were instrumental in enhancing TP@Y's credibility and its ability to seek support from international agencies such as Mastercard and Visa.

In the last years, San Marino has taken clear action in the framework of MONEYVAL to improve its AML/CFT regime, making great efforts to ensure compliance with the FATF Recommendations and adopting resolute and far-reaching measures to address the concerns voiced by this organization. The national risk assessment has been concluded and further measures to implement the related Action Plan are underway. More in detail, already in 2013, with the amendment of the Criminal Code, money laundering offences have been



expanded to cover the laundering of proceeds from one's own criminal activities (i.e. self-laundering). After MONEYVAL acknowledgement in 2015 of the effective action taken by San Marino to address its shortcomings, the country was removed from regular follow-up and is now required to report progress under bi-annual follow-up.

Structural Reforms

The new government is fully committed to revamp and diversify the economy of the country. They are cognizant that part of the current labor market legislation and red-tape framework need to be revised and modernized to enhance the business model and improve the environment thus attracting FDI and laying the foundation to boost potential growth.

Accordingly, the labor market will be renewed with a view to invest on human capital in the long term. The current framework provides for a very generous system for unemployment support but over time it has proven ineffective in labor retention or in facilitating new hiring. Therefore, the authorities are working on the adoption of a targeted and progressive series of fiscal incentives to promote job retention, vocational training on the job, while preventing excessive turnover. At the same time, hiring procedures are under scrutiny with the aim to simplify access and open the market.

To facilitate the creation of new enterprises a one-stop-shop will be created: services will be provided both via Internet and in presence, thereby facilitating the completion of the preliminary paperwork. Alongside, the government intends to introduce targeted provisions to boost the development of *niche* economic activities by enacting tailored fiscal and legal requirements. The existing high-tech business incubator will be further developed to attract foreign capital and the establishment of joint-ventures.

The authorities are also working on the possibility to facilitate access to residency permits and the real estate market to foreigners without endangering the demographic and economic development of the Republic, which would provoke social turmoil.

Last but not least, the authorities recognize the necessity to further improve the frequency and timeliness of the statistical information. To this end, an internal reorganization is underway to strengthen the Statistical Office, with the final goal to enhance its output by better targeting its tasks. At present, the agency is entrusted with numerous responsibilities, despite being endowed with limited resources, some of which not directly related to the collection and production of public data.

International Cooperation and Transparency

San Marino is deeply committed to *greater transparency*. Since the adoption of Law n. 174/2015, "International Tax Cooperation", a cornerstone providing the legal basis to successfully implement enhanced transparency and international cooperation, the Republic



signed 31 Tax Information Exchange Agreements (TIEAs) and 21 Double Taxation Agreements (DTAs), in the framework of the restructured OECD's Global Forum on Transparency and Exchange of Information.

San Marino's authorities are constantly working to expand the network of agreements to other jurisdictions, while actively participating in the Peer Review Process; thus, significant progress has been made in the transparency and exchange of information for tax purposes, (also in the framework of the Peer Review Group evaluations), including amendments to bank secrecy legislation to ensure an effective exchange of information, which brought the legislation in line with international standards.

The Republic is a member of the Automatic Exchange of Information (AEOI) group, and signed the Multilateral Competent Authority Agreement on Exchange of Financial Information, thus joining the Early Adopters Group that will apply the new standards in 2017. Moreover, San Marino recently joined the OECD's new inclusive framework to tackle Base Erosion and Profit Shifting (BEPS), and to facilitate the implementation of the BEPS package established in 2016 a multidisciplinary group of authorities.



19.4.2017
ore 17.30



[Handwritten signature]

DOCUMENTI NUMERO DA 2 A 7

[Handwritten signature]

DOCUMENTO NUMERO 2

A handwritten signature in blue ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to be a single word or a short phrase.

CRONACA ([HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/CRONACA.HTML](http://www.libertas.sm/cronaca.html)) POLITICA ([HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/POLITICA-ISTITUZIONI.HTML](http://www.libertas.sm/politica-istituzioni.html))
ECONOMIA ([HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/ECONOMIA.HTML](http://www.libertas.sm/economia.html)) CULTURA ([HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/ARTE-E-CULTURA.HTML](http://www.libertas.sm/arte-e-cultura.html))
SPORT ([HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/SPORT.HTML](http://www.libertas.sm/sport.html))



LIBERTAS
REPUBBLICA DI SAN MARINO
(<http://www.libertas.sm/>)

Banca Cis - Credito Industriale Sammarinese

Banca Cis- Credito Industriale Sammarinese.

(Nasce dalla trasformazione di: Banca 'CREDITO INDUSTRIALE SAMMARINESE - brevemente C.I.S.' - Società Anonima per Azioni (Iscrizione originaria del 18/08/1933))

Soggetti autorizzati ([../..../cont/pagina/soggetti-autorizzati-banca-centrale-quadro-complessivo/41673/1.html](http://www.banca-cis.sm/cont/pagina/soggetti-autorizzati-banca-centrale-quadro-complessivo/41673/1.html))

Denominazione sociale	Sede legale	Codice ABI	SWIFT BIC
Credito Industriale Sammarinese S.p.A.	Piazza G. Bertoldi, 8 47899 Serravalle	03530	CRRNSMSM

Telefono	Fax	e-mail	internet
0549 8740	0549 874116	cis@omniway.sm (mailto:cis@omniway.sm)	http://www.cis.sm (http://www.cis.sm)

REGISTRO SOGGETTI AUTORIZZATI		REGISTRO SOCIETÀ	
Data iscr.	Num. Iscr.	Data iscr.	Num. Iscr.
08/05/2006	31	02/07/2008	5484

CAPITALE SOCIALE	IN EURO
Sottoscritto	43.000.000,00

Versato

43.000.000,00

CRONACA ([HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/CRONACA.HTML](http://www.libertas.sm/cronaca.html)) POLITICA ([HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/POLITICA-ISTITUZIONI.HTML](http://www.libertas.sm/politica-istituzioni.html))
ECONOMIA ([HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/ECONOMIA.HTML](http://www.libertas.sm/economia.html)) CULTURA ([HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/ARTE-E-CULTURA.HTML](http://www.libertas.sm/arte-e-cultura.html))
Quota % AZIONISTI >2% Nome e Cognome/Denominazione Paese di residenza
SPORT ([HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/SPORT.HTML](http://www.libertas.sm/sport.html))

85,2558%	Banca Partner Spa	San Marino
8,8372%	Sanin Spa	San Marino
5,4419%	Marcella Tonelli	San Marino

PREGRESSO

AZIONISTI >5% (prima del 17-02-2016 data agg. libertas)

Quota %	Nome e Cognome/Denominazione	Paese di residenza
85,2558%	Banca Partner Spa	San Marino
8,8372%	Sanin Spa	San Marino
5,4419%	Marcella Tonelli	San Marino

AZIONISTI >5%(prima del 19-08-2014 data agg. libertas)

Quota %	Nome e Cognome/Denominazione	Paese di residenza
100%	Banca Partner Spa	San Marino

P

SOCIETÀ DI REVISIONE

nome	indirizzo
Audit World Srl	Via XXVIII Luglio, 212 27893 Borgo Maggiore RSM

ATTIVITA' RISERVATE AUTORIZZATE

A - Bancaria	x
B - Concessione finanziamenti	x
C - Fiduciaria	x
D1 - Ricezione e trasmissione	x
D2 - Esecuzione di ordini per conto di clienti	x
D3 - Negoziazione per conto proprio	x
D4 - Gestione di portafogli	x
D5 - Assunzione a fermo e/o collocamento con impegno	x
D6 - Collocamento senza impegno irrevocabile	x
E - Servizi di investimento collettivo	
F - Servizi di investimento collettivo non tradizionali	
G - Assicurativa	
H - Riassicurazione	
I - Servizi di pagamento	x

J - Servizi di emissione moneta elettronica x
 K - Intermediazione in cambi x
 L - Assunzione di partecipazioni x
 CRONACA (HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/CRONACA.HTML) POLITICA (HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/POLITICA-ISTITUZIONI.HTML)
 ECONOMIA (HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/ECONOMIA.HTML) CULTURA (HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/ARTE-E-CULTURA.HTML)
 SPORT (HTTP://WWW.LIBERTAS.SM/SPORT.HTML)

INCARICHI

Presidente CdA	MERLINO MASSIMO
Consigliere	BARBUCCI ENZO
Consigliere	FERRINI VINCENZO
Consigliere	MICOCCI MARCO
Amm.re Delegato o Consigliere Delegato	GUIDI DANIELE
Direttore Generale	GUIDI DANIELE
Presidente Collegio Sindacale	BUSIGNANI ALDO
Sindaco Effettivo	ALBERTINI ANDREA
Sindaco Effettivo	SEMPRINI STEFANO

PREGRESSO

INCARICHI (primo del 17-02-2016 data agg. libertas)

Presidente CdA	MERLINO MASSIMO
Consigliere	BARBUCCI ENZO
Consigliere	FERRINI VINCENZO
Consigliere	MICOCCI MARCO
Amm.re Delegato o Consigliere Delegato	GUIDI DANIELE
Direttore Generale	GUIDI DANIELE
Presidente Collegio Sindacale	BUSIGNANI ALDO
Sindaco Effettivo	ALBERTINI ANDREA
Sindaco Effettivo	SEMPRINI STEFANO

INCARICHI (primo del 20-10-2012 data agg. libertas)

Presidente CdA	STANGHELLINI LORENZO
Vice Presidente CdA	MICOCCI MARCO
Consigliere	FARANO PAOLO
Consigliere	VENTURELLI PIERINO
Amm.re Delegato o Consigliere Delegato	MOCCHI ALBERTO
Presidente Collegio Sindacale	GIUSTI FRANCESCO SAVERIO
Sindaco Effettivo	SELVA ALBERTO
Sindaco Effettivo	STEFANELLI SANDY C.

INCARICHI (primo del 10-08-2011 data agg. libertas)

Presidente CdA	STANGHELLINI LORENZO
Vice Presidente CdA	MICOCCI MARCO
Consigliere	FARANO PAOLO
Consigliere	PELLICCONI FERNANDO MARIA
Consigliere	VENTURELLI PIERINO

Amm.re Delegato o Consigliere Delegato

Direttore Generale

Presidente Collegio Sindacale

CRONACA (<http://www.libertas.sm/cronaca.html>)

ECONOMIA (<http://www.libertas.sm/economia.html>)

Sindaco Effettivo

Sindaco Effettivo

MOCCHI ALBERTO

ANTONINI ARNALDO

GHISI FRANCESCO SAVERIO

SELVA ALBERTO

CECCHETTI VINCENT

SPORT (<http://www.libertas.sm/sport.html>)

POLITICA (<http://www.libertas.sm/politica-istituzioni.html>)

CULTURA (<http://www.libertas.sm/arte-e-cultura.html>)

INCARICHI (primo del 12-02-2011 data agg. libertas)

Presidente CdA

Vice Presidente CdA

Consigliere

Consigliere

Consigliere

Consigliere

Consigliere

Direttore Generale

Presidente Collegio Sindacale

Sindaco Effettivo

Sindaco Effettivo

CAPICCHIONI FRANCO

FERRARI ROBERTO

IOLI MAURO

ROCCATI ALBERTO

PELLICIONI FERNANDO MARIA

VICINI ULDERICO

SUCCI SERAFINO

ANTONINI ARNALDO

PAGLIACCI MARCELLO

SELVA ALBERTO

ZAVOLI SANDRA

Clausola di esclusione della responsabilità

Non si può garantire che il testo riportato riproduca esattamente quello ufficiale, giacente presso la Banca Centrale della Repubblica di San Marino.

Il sito www.libertas.sm (<http://www.libertas.sm/>) non assume alcuna responsabilità in merito agli eventuali problemi che possono insorgere per effetto dell'utilizzazione del testo pubblicato.

Continua nella lettura:

- Banca Centrale della Repubblica di San Marino (<http://www.libertas.sm/cont/pagina/banche-della-repubblica-di-san-marino-banca-centrale-della-repubblica-di-san-marino/1402/3.html>)
- Asset Banca (<http://www.libertas.sm/cont/pagina/banche-della-repubblica-di-san-marino-asset-banca/1402/2.html>)
- Banche della Repubblica di San Marino (<http://www.libertas.sm/cont/pagina/banche-della-repubblica-di-san-marino/1402/1.html>)
- Banca Agricola Commerciale della Repubblica di San Marino (<http://www.libertas.sm/cont/pagina/banche-della-repubblica-di-san-marino-banca-agricola-commerciale-della-repubblica-di-san-marino/1402/4.html>)
- Banca Commerciale Sammarinese (<http://www.libertas.sm/cont/pagina/banche-della-repubblica-di-san-marino-banca-commerciale-sammarinese/1402/5.html>)
- Banca Impresa San Marino (<http://www.libertas.sm/cont/pagina/banche-della-repubblica-di-san-marino-banca-impresa-san-marino/1402/6.html>)
- Banca di San Marino (<http://www.libertas.sm/cont/pagina/banche-della-repubblica-di-san-marino-banca-di-san-marino/1402/7.html>)
- Banca Partner (<http://www.libertas.sm/cont/pagina/banche-della-repubblica-di-san-marino-banca-partner/1402/8.html>)
- Banca Sammarinese di Investimento (<http://www.libertas.sm/cont/pagina/banche-della-repubblica-di-san-marino-banca-sammarinese-di-investimento/1402/9.html>)

HOME > ECONOMIA > 2010 > NOTIZIA

Nuove nomine nel CdA del CIS



giovedì 16 dicembre 2010 | I commissari di Bankitalia hanno proceduto alle nuove nomine nel consiglio di amministrazione del Credito Industriale Sammarinese, dopo che nei giorni scorsi avevano chiesto ai precedenti amministratori di dimettersi.

Le procedure di insediamento non sono ancora terminate ma già il profilo del nuovo CdA del Credito Industriale Sammarinese è definito. Il

nuovo assetto lo hanno deciso i due esperti incaricati da Bankitalia di gestire il commissariamento della Cassa di Risparmio di Rimini. Fuori tutti i sammarinesi dal vertice del CIS, unico esponente della "vecchia gestione" il notaio riminese Fernadno Maria Pelliccioni, che alla richiesta di dimissioni non aveva aderito. Il nuovo presidente sarà Lorenzo Stanghellini, Professore Ordinario di Diritto commerciale nella Facoltà di giurisprudenza dell'Università di Firenze, mentre la vice presidenza è stata affidata a Marco Micocci, professore Straordinario di Matematica Finanziaria e Scienze Attuariali all'Università degli Studi di Cagliari. Nella banca sammarinese siederanno anche Alberto Mocchi e Paolo Farano, indicati come personaggi di picco della finanza e Piero Venturelli, direttore di Rimini Fiera. Nessun commento dagli amministratori uscenti, come pure da quelli appena nominati. Si attende l'insediamento ufficiale e la presa visione di tutti gli elementi necessari. Il Credito Industriale Sammarinese è al 100 per cento di proprietà della Cassa di Risparmio di Rimini e, a sua volta detiene il 5 per cento dell'assetto azionario di Banca Centrale. Le quote di partecipazione dell'organo di vigilanza sono sottoscritte per il 70% dallo Stato e, per il restante 30%, da quattro banche sammarinesi (Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino 14%, Banca di San Marino 6%, Banca Agricola Commerciale della Repubblica di San Marino 5%, Credito Industriale Sammarinese 5%).

di Sergio Barducci

LA RIPRODUZIONE È RISERVATA



[Handwritten signature]

DOCUMENTO NUMERO 3

A handwritten signature in blue ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to be a single name.

in collaborazione con

DIRE San Marino
Tweet



SAN MARINO NEWS AGENCY®
AGENZIA DI STAMPA

Report del Consiglio grande e generale del 20 dicembre – Seduta pomeridiana

SAN MARINO – Nel pomeriggio si conclude il dibattito e l'esame al comma 6 del Bilancio di Previsione dello Stato e degli Enti Pubblici per l'esercizio finanziario 2017 che viene approvato con 36 voti a favore 8 contrari e 13 astenuti.

In chiusura dei lavori, l'Aula approva all'unanimità anche due Ordini del giorno, entrambi sottoscritti da tutti i gruppi presenti. Il primo impegna il congresso di Stato a convocare "al più presto e non oltre il 8 febbraio 2017", la Commissione Consiliare Finanze con l'audizione dei vertici della Banca Centrale, per discutere tra l'altro anche del rinvio della Centrale rischi. Il secondo è relativo alla situazione della città di Aleppo e impegna tra l'altro il Governo "a continuare a sostenere con forza, attraverso i propri rappresentanti nelle sedi internazionali, la creazione immediata di corridoi umanitari in Siria, al fine di assicurare l'accoglienza in zone sicure alla popolazione civile in fuga dal conflitto".

In apertura dei lavori pomeridiani viene anche approvato con 46 voti a favore e 8 astenuti il Progetto di legge "Rendiconto generale dello Stato e degli Enti Pubblici per l'esercizio finanziario 2015". L'Aula passa poi all'esame dei 45 articoli del Bilancio di previsione 2017, senza che siano presentati emendamenti, ad eccezione dei due concordati nei giorni precedenti da tutti i gruppi.

In particolare, all'Art. 39 "Azioni di responsabilità", viene accolto il testo emendato con la proposta sottoscritta da tutti i gruppi in Aula, rispetto cui si astiene parte dell'opposizione. Nel dibattito dell'articolo successivo, il n.40 "Revocatoria", Enrico Carattoni, Ssd, si scaglia contro i gruppi di San Marino Prima di tutto che non hanno votato a favore dell'articolo precedente, malgrado l'emendamento sottoscritto all'unanimità: "Questa è incoerenza", manda a dire. Lo sostiene anche Federico Pedini Amati, Md-Si: "A che gioco stiamo giocando- chiede- non stiamo facendo un buon servizio al Paese comportandoci così rispetto gli impegni presi, mi rivolgo all'altra parte dell'opposizione, sto vedendo un comportamento incoerente". Marco Gatti, Pdc, chiarisce la situazione: "Ci eravamo presi l'impegno di non ostacolare l'approvazione del Bilancio per non andare in esercizio provvisorio, ma a seguito dei distinguo che avete iniziato voi a fare ieri- dice rivolgendosi alla maggioranza- abbiamo deciso poi di astenerci ad ogni articolo. Tutto qui, non capisco l'agitazione che avete". Luca Santolini, C10, fa un distinguo: "Se siete arrabbiati per una conferenza stampa è un altro problema- replica- se c'erano problemi se

invece Iro Belluzzi, Psd, Teodoro Iaconferini, Pds, da notare che Catta ha fatto una polemica su un articolo già approvato, non rigettato, e siamo già al successivo. Giovanna Cecchetti, Ps, sottolinea che il suo gruppo ha votato favorevolmente l'articolo emendato. Infine Roberto Ciavatta, Rete, conferma il voto a favore del suo gruppo: "Abbiamo tenuto fede agli accordi- puntualizza- ma non mi straccerei le veste se altri decidono di astenersi, rientra nelle facoltà di quest'Aula". L'articolo 40 viene poi approvato a larga maggioranza, così come il successivo, il 41, "Istituzione di un comitato di sorveglianza". Non sono approvati, sempre per accordo tra i gruppi, gli articoli 42 "Disposizioni per l'utilizzo delle frequenze radioelettriche" e il 43 "Modifiche e integrazioni alla legge sull'Editoria".

Viene infine presentato l'emendamento "articolo 44 bis" sulla trasparenza dei beneficiari effettivi degli istituti di credito e finanziari. Luca Santolini, C10: "Questo è uno dei passaggi della legge con significato politico su cui si è raggiunto un accordo di tutte le liste durante gli incontri avuti nelle settimane precedenti, ringrazio tutti i gruppi consiliari per la presentazione di questo emendamento che è passaggio molto importante sulla strada della trasparenza del Paese, che ha avuto un avvio accidentato nel 2012, spero si riesca ad approvare all'unanimità. L'emendamento prevede la trasparenza nell'assetto societario interno ad un settore diverso dagli altri, quello finanziario". Marco Gatti, Pdc: "Attorno questo articolo i gruppi hanno lavorato molto per trovare migliore condivisione possibile, ma per coerenza rispetto posizioni avute, manterremo astensione". Alessandro Mancini, Ps: "Il partito socialista è soddisfatto e voterà favorevolmente articolo". Roberto Ciavatta, Rete: "Come movimento Rete avevamo una proposta diversa, ma questo è il testo finale cui siamo giunti e se lo abbiamo sottoscritto lo reputiamo valido. E' comunque un passo avanti. I tempi sono stretti ma siamo qui per vigilare". Federico Pedini Amati, Md-Si: "Anche noi abbiamo sostenuto questo emendamento, pensiamo infatti che la trasparenza nel settore bancario e finanziario non sia mai troppa". L'articolo 44 bis viene approvato a maggioranza.

Si passa quindi alla votazione su tutto l'articolato che viene approvato con 36 voti a favore, 8 contrari e 13 astenuti: l'esercizio provvisorio è dunque scongiurato. Approvati anche gli ordini del giorno, i lavori consiliari si concludono, evitando la seduta notturna.

Di seguito un estratto degli interventi del pomeriggio

Comma 6 Bilanci di Previsione dello Stato e degli Enti Pubblici per l'esercizio finanziario 2017 e Bilanci Pluriennali 2017/2019 /Approvato approvato con 36 voti a favore 8 contrari e 13 astenuti.

Alessandro Cardelli, Pdc

E' un bilancio tecnico, senza colore politico. E' scritto dal governo della vecchia maggioranza, ma non quello che avremmo portato noi in caso di vittoria alle elezioni. In quel caso avremmo avuto degli emendamenti politici, sullo sviluppo soprattutto. Si parla di lievi aumenti di Pil, è un dato positivo. Il sistema bancario ha avuto un'emorragia, la maggioranza dovrà portare nuove risorse al settore. La scorsa settimana alcuni istituti bancari hanno dovuto licenziare delle persone. Il nostro bilancio sarebbe stato in pari, o in aumento. Avevamo proposto un condono edilizio che poteva portare risorse allo Stato. Non c'è, non si arriva al pareggio anche per questo. Dico ad Ap: in un anno non siete stati capaci di far partite nemmeno un progetto infrastrutturale. Il debito pubblico mi preoccupa. Questo bilancio lo portiamo in Aula perché la procedura d'urgenza l'abbiamo votata noi. Non accetto che si dica che non abbiamo rispettato i



interno che non chiamano le condizioni per il rilancio. Non avete le idee chiare su cosa fare, per esempio sulla Smac card. Giuseppe Morganti dice che noi abbiamo fatto saltare i patti. Lui rappresenta il rinnovamento? Noi abbiamo permesso alla maggioranza di portare qui il bilancio. Podeschi ha preso 80 voti, fatico a pensare che farà il segretario di Stato all'Istruzione. Noi non abbiamo fatto ostruzionismo.

Roberto Giorgetti, Ap

Il clima è paradossale. Alcuni interventi sono fuori canone. Sui ritardi di Ap, dico a Cardelli che si deve ricordare che i fondi di cui parla sono stati messi a disposizione a maggio, ma il governo è finito a luglio, quindi era difficile implementare le infrastrutture. Se la crisi fosse stata gestita in maniera più celere forse avremmo guadagnato un mese e non ci troveremmo in questa situazione ibrida. La sanità ha visto un'impennata dei costi con maggiorazione dei trasferimenti dallo Stato all'Iss. Ciò pone problemi seri. Il sistema bancario finanziario porta alla necessità di ripensare l'intero sistema e mettere in campo soluzioni per il rilancio. Ci sono 600 persone che lavorano nel settore. Un altro problema è rappresentato dalla liquidità, la chiave è il rilancio del sistema economico del Paese, ma non basterà. Ancora non abbiamo messo mano ai residui. Qualcuno dice che l'esercizio provvisorio non sarebbe una catastrofe assoluta. Ma dei problemi ci sarebbero, anche reputazionali. Verrà il Fondo monetario e non ci sarebbe un bilancio.

Marco Gatti, Pdcs

Credo si debba partire dalla richiesta inviata a tutte le forze politiche da Adesso.sm. Non c'erano i tempi per approvare il Bilancio, se non procedere con procedura d'urgenza e se non che si presentasse un testo in ordinaria amministrazione da parte del governo uscente. A fronte di questo si è chiesta un'assunzione di responsabilità a tutti per la condivisione necessaria per evitare l'esercizio provvisorio. Non credo sarebbe stata la fine del mondo, senz'altro sarebbe stato più difficile da gestire. Di fronte a questo, le forze politiche si sono confrontate e ci si è messi a discutere su come affrontare la situazione. Il segretario di Stato per le Finanze ha fatto quanto dovuto per legge, ossia depositare un testo con gli stanziamenti dovuti in funzione delle leggi che ci sono e inserendo qualche articolo su richiesta dell'amministrazione. Di fronte a una richiesta di questo tipo il governo ha detto che avrebbe presentato il bilancio però 'è questo' e tra le altre cose, le forze politiche si sono dette disponibili a ragionare su proposte di modifiche su cui si andava a ricercare una condivisione a 360 gradi. L'assunzione di responsabilità deve essere da parte di tutti, minoranza e maggioranza. Vediamo di portare avanti quanto richiesto e smettiamo di fare scarico di responsabilità, la responsabilità di questo bilancio ce la siamo presi tutti, se no, non avremmo votato la procedura d'urgenza.

Enrico Carattoni, Ssd

Inutile che si dica che il bilancio è di nessuno, ci sono delibere del governo uscente, il dramma pirandelliano si manifesta in tutta la sua rappresentazione. Potevamo giocare allo sfascio e dire che la maggioranza uscente ci aveva portato a votare il bilancio così in ritardo. Anche Dem. In movimento poteva fregarsene, ma non l'ha fatto. Noi abbiamo detto che ci sono articoli- il 39, 40 e 41- che ci lasciano perplessi perché non abbiamo avuto modo di approfondirli. Negli incontri avuti con Smpt abbiamo capito che ci tenevano ad approvarli, noi abbiamo detto che vanno bene, pur di approvare la procedura d'urgenza, intendendo che loro avrebbero dato il



dramma interno, quello del Psd, che vede il segretario Capicchioni riportare questo bilancio e il collega Benfuzzi che dice che si asterra.

Gian Carlo Carattoni, Psd

Io non ci sto capendo più nulla. E' vero che l'esercizio provvisorio non è la fine del mondo, ma sicuramente lo complica e di parecchio. Per questo mi richiamo al senso di responsabilità e di dovere che abbiamo nei confronti dei nostri cittadini. Il sottoscritto ha presentato un progetto di legge che è prettamente un bilancio contabile. Vi sfido a dire sulle singole poste di bilancio che non sono vere. E' un bilancio vero e reale e la verità è quella che è scritta in articoli di bilancio e nella relazione. E' sicuramente una situazione difficile quella che avremo nel prossimo futuro, il nuovo governo avrà il suo da fare per intervenire su questa legge di bilancio ma dovrà fare delle scelte di riforma strutturale che dovranno purtroppo incidere su situazioni come la previdenza e la sanità. Settori dove è necessario intervenire con efficacia e con forza.

ODG sulla Centrale rischi/approvato all'Unanimità

Federico Pedini Amati, Md-Si da lettura dell'Ordine del giorno: "Il Consiglio Grande e Generale, alla luce dell'ordine del giorno conclusivo del dibattito sullo stato e sviluppo del sistema bancario e finanziario approvato dal Consiglio Grande e Generale il 28 febbraio 2014 (...) impegna il congresso di Stato a convocare, al più presto e non oltre il 8 febbraio 2017, una sessione della III Commissione Consiliare alla quale piano presenti i vertici della Banca Centrale della Repubblica di San Marino (BCSlvI) nell'ambito della quale siano esaminati: • i Principali indicatori di performance del sistema finanziario, e i possibili scenari nel breve/medio periodo, anche alla luce della relazione consuntiva sull'andamento del sistema finanziario per l'anno 2015 previsto dall'articolo 4 dello Statuto di Banca Centrale; • le motivazioni sottostanti il rinvio della attivazione della Centrale Rischi e le tempistiche previste per la rimozione degli ostacoli segnalati e per il suo definitivo avvio; • criteri e obiettivi della analisi degli attivi delle Banche avviata da BCSM, le valutazioni effettuate in merito alle analisi di impatto della stessa sul sistema finanziario e le possibili soluzioni; impegna altresì il Congresso di Stato • ad adottare, anche per il tramite del CCR, gli opportuni indirizzi affinché i processi autorizzativi inerenti il sistema finanziario, con particolare riferimento alla cessione/acquisizione di partecipazioni rilevanti, tengano in considerazione gli esiti del processo di revisione degli attivi in atto e dell'avvio della Centrale Rischi; • ad individuare nelle forme e nei modi ritenuti più opportuni una sede di confronto permanente fra forze politiche di maggioranza e di opposizione sui temi relativi al sistema finanziario al fine di favorire una condivisione sulle scelte strategiche da adottare". Questo Odg si è reso necessario perché il sistema bancario è sistema per eccellenza da tutelare, abbiamo visto come abbia avuto battute d'arresto per diversi fattori, legati anche a negligenze degli amministratori. Lo stato dell'arte del sistema bancario e finanziario vive un momento difficile dovuto anche alla gravosa situazione dei crediti non performanti, abbiamo voluto così sottoscrivere l'Odg insieme tutta l'Aula, dando seguito alle preoccupazioni di tutta la cittadinanza. Riteniamo utile anche l'audizione con i tecnici di banca centrale, ci auguriamo che la centrale rischi sia attivata quanto prima. Non abbiamo fatto polemica, pensiamo la politica abbia l'obbligo di dare una traccia anche a coloro che sono chiamati a vigilare sul settore e non significa togliere autonomia. Voterò favorevolmente l'Odg.

Elena Tonnini, Rete



forze in Aula. Anche in questo caso si è partiti da testi diversi. La possibilità di completare Aqr e centrale rischi sarebbe più tutelante per il nostro sistema. La Commissione finanze ci aiuterà a valutare la situazione complessiva del settore. Fondamentale è che la centrale rischi sia attivata quanto prima e nel frattempo sia scongiurata la compravendita dei soggetti vigilati.

Enrico Carattoni, Ssd

Ribadisco il fatto che questo testo firmato ieri sera è il frutto di mediazione di tutte le forze politiche e deve tenere conto di una serie di mediazioni fatte. Il dibattito avuto in questi 5 incontri era dovuto non tanto per il fatto che Adesso.sm non ritenga importante la centrale rischi, anche per noi è strumento indispensabile. E' anche vero che ai nuovi vertici di Bcsm è stato dato un mandato preciso tra cui proprio l'istituzioni della Centrale rischi, gli stessi hanno già detto che sarà operativa agli inizi del 2017, i riferimenti al Ccr del segretario Capicchioni sono stati ancora più precisi. L'istituzione di questo strumento non avviene per legge ma è competenza esclusiva di Banca centrale. Vorremmo, come Adesso.sm, fare una dichiarazione rimanesse agli atti sul rispetto dell'autonomia di Banca centrale. Questo Odg va interpretato come linea di indirizzo politico e avvio di un confronto continuo, senza mettere in discussione ciò che la legge prevede.

Alessandro Mancini, Ps

Il Partito socialista è soddisfatto per i contenuti dell'Odg. Noi avremmo preferito poter trattare questi argomenti nella legge di bilancio, non è stato possibile, ma voteremo l'Odg. Sulle dichiarazioni di Carattoni credo la legge Lisf sia talmente chiara che non abbia bisogno di ulteriori chiarimenti.

Marco Gatti, Pdc

Anche noi voteremo l'Odg perché l'istituzione della Centrale rischi è la cosa più urgente per il nostro sistema finanziario. Solo questo strumento può dare informazioni per andare in sicurezza sulla richiesta dei crediti. Una precisazione: non è vero che la centrale rischi sia di esclusiva competenza di Bcsm, ci sono centrali rischi pubbliche e private. E' lo strumento per fare valutazioni se concedere o meno credito a chi lo richiede.

Roberto Giorgetti, Rf

Come gruppo di Rf non possiamo che sostenere l'Odg, con le premesse date dal collega Carattoni. Non credo che il problema più urgente del sistema bancario purtroppo sia la centrale rischi, problema più serio sarà mettere in campo un progetto di ristrutturazione nell'intero sistema. Dubito che il problema Npl sia stato generato nel nostro Paese perché non c'era centrale rischi, credo vi fossero altri problemi che ritornano nelle cronache giudiziarie.

Iro Belluzzi, Psd

Abbiamo firmato il presente Odg e siamo contenti che nelle sedi di confronto si sia trovata condivisione con tutte le parti, si sono ascoltati giustamente dei distinguo. Noi ritenevamo fondamentale l'istituzione di una Centrale rischi. A Giorgetti: probabilmente gli Npl saranno stati generati da un uso distorto delle risorse bancarie, purtroppo è argomento attuale non solo a San Marino. Voteremo l'Odg.

Matteo Ciacci, C10



Odg su Aleppo/ approvato all'unanimità

Luca Santolini, C10

Ne do lettura io, ma l'Odg é stato elaborato in modo trasversale, vista la situazione drammatica che sta vivendo la città siriana di Aleppo, era necessario il Consiglio desse un messaggio di vicinanza. 'Il Consiglio Grande e Generale profondamente preoccupato dalle notizie provenienti dalla città di Aleppo, in Siria, da oltre un anno assediata e dove gli scontri tra esercito regolare e miliziani hanno coinvolto la popolazione, mietendo vittime tra i civili; alla luce delle innumerevoli denunce da parte delle ONG, della crisi umanitaria e, non da ultimo, della difficoltosa strada per evacuare i civili rimasti in città e quindi della necessità di creare dei corridoi umanitari sicuri e, parallelamente, creare dei punti di accoglienza per gli sfollati, in considerazione del ruolo di neutralità attiva che la Repubblica di San. Marino ha sempre svolto e della nostra missione di intermediari di pace; condividendo la posizione tenuta dalle delegazioni sammarinesi presso le Organizzazioni Internazionali, in particolare il sostegno alla risoluzione adottata ieri dal Consiglio di Sicurezza delle Nazioni Unite sulla presenza del personale umanitario delle Nazioni Unite ad Aleppo; impegna il Governo

- a continuare a sostenere con forza, attraverso i propri rappresentanti nelle sedi internazionali, la creazione immediata di corridoi umanitari in Siria, al fine di assicurare l'accoglienza in zone sicure alla popolazione civile in fuga dal conflitto;
- a riaffermare il ruolo attivo della Repubblica in ogni sede internazionale, al fine di perseguire il mantenimento ed il ristabilimento della pace, mediante ogni possibile iniziativa;
- a incrementare il fondo per la cooperazione allo sviluppo internazionale per destinare risorse al reperimento di strutture da campo e/o generi di prima necessità per l'accoglienza degli sfollati, da veicolare in loco tramite i più opportuni canali umanitari, mediante anche una sinergia tra risorse pubbliche e private.

Pasquale Valentini, segretario di Stato uscente

Confermo che l'Odg nasce in collaborazione con il Dipartimento Affari esteri e con la nostra missione a New York, mi felicitò si sia trovato subito accordo.

21 DICEMBRE 2016

Le notizie del sito DIRE sono utilizzabili e riproducibili, a condizione di citare espressamente la fonte «Agenzia DIRE» e l'indirizzo «www.dire.it»

DIRE.it

Home
Chi siamo
Contatti

Notiziari Regionali

Abruzzo
— ...

Sezioni

Speciali
Scientificamente
Regione Lazio

Tag

abruzzo agricoltura
ambiente bambini
bologna ...

DIRE



bc

DOCUMENTO NUMERO 4

A handwritten signature in blue ink, consisting of stylized cursive letters, located in the bottom right corner of the page.



ADVANTAGE FINANCIAL

Carlo Cottarelli – 5° Advantage Forum

L'intervento di Carlo Cottarelli, Fiscal Affairs Department, Fondo Monetario Internazionale, al 5° Advantage Forum, Global Perspectives Competitiveness & Growth (Four Seasons Hotel, Milano, 13 maggio 2013).

Audio originale in inglese ^[1]

Article printed from Advantage Financial: <http://www.advantagefinancial.net>

URL to article: <http://www.advantagefinancial.net/carlo-cottarelli-5th-advantage-forum-global-perspectives-competitiveness-growth/>

URLs in this post:

[1] Audio originale in inglese: <http://www.advantagefinancial.net/carlo-cottarelli-5th-advantage-forum-global-perspectives-competitiveness-growth/>

Copyright © 2013 Advantage Financial. All rights reserved.

Risultati della ricerca di: cottarelli

Carlo Cottarelli (<http://www.advantagefinancial.net/knowledge/advantage-view/carlo-cottarelli/>)

2 luglio 2013

Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/knowledge/advantage-view/carlo-cottarelli/print/>)

(<http://www.advantagefinancial.net/knowledge/advantage-view/carlo-cottarelli/print/>)

Carlo Cottarelli è Direttore del Dipartimento Fiscal Affairs del Fondo Monetario Internazionale dal November 2008. Dopo essersi laureato in economia all'Università di Siena e alla London School of Economics, è entrato nel Servizio Studi della Banca d'Italia, dove ha lavorato dal 1981 al 1987. Dopo un'esperienza di circa un anno come capo del Dipartimento Studi [hellip] Read More (<http://www.advantagefinancial.net/knowledge/advantage-view/carlo-cottarelli/>)

Carlo Cottarelli – 5° Advantage Forum

(<http://www.advantagefinancial.net/carlo-cottarelli-5th-advantage-forum-global-perspectives-competitiveness-growth/>)

13 maggio 2013

Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/carlo-cottarelli-5th-advantage-forum-global-perspectives-competitiveness-growth/print/>)

(<http://www.advantagefinancial.net/carlo-cottarelli-5th-advantage-forum-global-perspectives-competitiveness-growth/print/>)

L'intervento di Carlo Cottarelli, Fiscal Affairs Department, Fondo Monetario Internazionale, al 5° Advantage Forum, Global Perspectives Competitiveness & Growth (Four Seasons Hotel, Milano, 13 maggio 2013).

Audio originale in inglese Read More (<http://www.advantagefinancial.net/carlo-cottarelli-5th-advantage-forum-global-perspectives-competitiveness-growth/>)

Cottarelli: «Bene l'Italia, ma il welfare europeo è a rischio» (<http://www.advantagefinancial.net/>)

18 maggio 2010

Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/print/>) (<http://www.advantagefinancial.net/print/>)

Il rapporto fra economia globale e ricadute fiscali è stato al centro del dibattito "Global Economic Outlook & Fiscal Soundness" organizzato da Advantage Financial Read More (<http://www.advantagefinancial.net/>)

Cottarelli: "Roma agisca su salari, salute e previdenza" (<http://www.advantagefinancial.net/cottarelli-roma-agisca-su-salari-salute-e-previdenza/>)

18 maggio 2010

Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/cottarelli-roma-agisca-su-salari-salute-e-previdenza/print/>)

(<http://www.advantagefinancial.net/cottarelli-roma-agisca-su-salari-salute-e-previdenza/print/>)

Il Sole 24 Ore – Carlo Cottarelli, responsabile degli affari fiscali del FMI, parlando al convegno di Advantage Financial, ha detto che l'Italia deve «intervenire con decisione sulla spesa pubblica» Read More

(<http://www.advantagefinancial.net/cottarelli-roma-agisca-su-salari-salute-e-previdenza/>)

Carlo Cottarelli – 2° Advantage Forum: Global Economic Outlook & Fiscal Soundness

(<http://www.advantagefinancial.net/carlo-cottarelli-2-advantage-forum-global-economic-outlook-fiscal-soundness/>)

17 maggio 2010



Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/carlo-cottarelli-2-advantage-forum-global-economic-outlook-fiscal-soundness/print/>) (<http://www.advantagefinancial.net/carlo-cottarelli-2-advantage-forum-global-economic-outlook-fiscal-soundness/print/>)

L'intervento di Carlo Cottarelli, direttore del Dipartimento Affari Fiscali del Fondo Monetario— Internazionale, al 2° Forum Advantage Global Economic Outlook & Fiscal Soundness, svoltosi all'hotel Four Seasons di Milano il 17 maggio Read More (<http://www.advantagefinancial.net/carlo-cottarelli-2-advantage-forum-global-economic-outlook-fiscal-soundness/>)

Comunicato Stampa – 5° Advantage Forum

(<http://www.advantagefinancial.net/comunicato-stampa-5-advantage-forum/>)

23 luglio 2013

Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/comunicato-stampa-5-advantage-forum/print/>)

(<http://www.advantagefinancial.net/comunicato-stampa-5-advantage-forum/print/>)

Advantage Financial è una investment company indipendente, costituita da un gruppo di banchieri da tempo attivi sui mercati finanziari internazionali, che si rivolge a privati, aziende e istituzioni con un'offerta completa di consulenza, soluzioni investment banking, asset e risk management. Advantage Financial, società presieduta da Francesco Confuorti, organizza la quinta edizione di 'Global Perspectives [Read More (<http://www.advantagefinancial.net/comunicato-stampa-5-advantage-forum/>)

2° Advantage Forum (2010): Programma e relatori

(<http://www.advantagefinancial.net/knowledge/advantage-view/2-advantage-forum-2010-programma-e-relatori/>)

22 luglio 2013

Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/knowledge/advantage-view/2-advantage-forum-2010-programma-e-relatori/print/>)

(<http://www.advantagefinancial.net/knowledge/advantage-view/2-advantage-forum-2010-programma-e-relatori/print/>)

GLOBAL ECONOMIC OUTLOOK & FISCAL SOUNDNESS Milano 17 Maggio 2010 PROGRAMMA Introduzione Francesco Confuorti, Advantage Financial KEYNOTE SPEAKERS Giovanni Perissinotto, Assicurazioni Generali Leszecz Balcerowicz, Inst. of Int. Finance, Washington DC & Warsaw University Giuseppe Mussari, Monte dei Paschi di Siena DIBATTITO Carlo Cottarelli, IMF, Fiscal Affairs Dept. Marco Liera, Il Sole [Read More (<http://www.advantagefinancial.net/knowledge/advantage-view/2-advantage-forum-2010-programma-e-relatori/>)

Servizio sul quinto Forum Advantage (RAI TG1 Economia)

(<http://www.advantagefinancial.net/servizio-sul-5-forum-advantage-rai-tg1-economia/>)

14 maggio 2013

Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/servizio-sul-5-forum-advantage-rai-tg1-economia/print/>)

(<http://www.advantagefinancial.net/servizio-sul-5-forum-advantage-rai-tg1-economia/print/>)

Servizio di Enrico Castelli sulla quinta edizione del Forum "Global Perspectives Competitiveness & Growth" organizzato da Advantage Financial. Interviste con Carlo Cottarelli (Dipartimento fiscale FMI), Lorenzo Bini Smaghi (ex membro Board BCE) e Francesco Confuorti (presidente Advantage Financial) Read More (<http://www.advantagefinancial.net/servizio-sul-5-forum-advantage-rai-tg1-economia/>)

5° Advantage Forum – Tavola rotonda

(<http://www.advantagefinancial.net/5-advantage-forum-global-perspectives-competitiveness-growth-tavola-rotonda/>)

13 maggio 2013

Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/5-advantage-forum-global-perspectives-competitiveness-growth-tavola-rotonda/print/>)

(<http://www.advantagefinancial.net/5-advantage-forum-global-perspectives-competitiveness-growth-tavola-rotonda/print/>)

La tavola rotonda al 5° Advantage Forum Global Perspectives Competitiveness & Growth, svoltosi all'hotel Four Seasons di Milano il 13 maggio 2013. Partecipano al dibattito Pankaj Ghemawat (IESE Business School), Pierre-André Chiappori (Columbia University), Francesco Confuorti (Advantage Financial), Harald Uhlig (University of Chicago), Lorenzo Bini Smaghi (SNAM), Carlo Cottarelli (IMF, Fiscal Affairs Dept.).



Italia, Fmi: “Aggiustamento conti è a buon punto”

(<http://www.advantagefinancial.net/italia-fmi-aggiustamento-conti-e-a-buon-punto/>)

13 maggio 2013

Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/italia-fmi-aggiustamento-conti-e-a-buon-punto/print/>)

(<http://www.advantagefinancial.net/italia-fmi-aggiustamento-conti-e-a-buon-punto/print/>)

Firstonline – Carlo Cottarelli, direttore del dipartimento Affari Fiscali del Fondo monetario internazionale, esprime pareri positivi sui conti italiani: “l’Italia ha completato il grosso dell’aggiustamento fiscale” Read More (<http://www.advantagefinancial.net/italia-fmi-aggiustamento-conti-e-a-buon-punto/>)

Speciale quinto Forum Advantage (Class CNBC)

(<http://www.advantagefinancial.net/speciale-quinto-forum-advantage-class-cnbc/>)

13 maggio 2013

Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/speciale-quinto-forum-advantage-class-cnbc/print/>)

(<http://www.advantagefinancial.net/speciale-quinto-forum-advantage-class-cnbc/print/>)

Speciale di Class CNBC sulla quinta edizione del Forum Advantage “Global Perspectives Competitiveness & Growth”. Interviste con: Carlo Cottarelli (Dipartimento fiscale FMI), Lorenzo Bini Smaghi (ex membro Board BCE), Francesco Conforti (presidente Advantage Financial), Pierre-Andre Chiappori (Columbia University), Harald Uhlig (University of Chicago), Pankaj Ghemawat (Iese Business School), Mohsin Khan (Atlantic Council Middle East), Josie [hellip] Read More (<http://www.advantagefinancial.net/speciale-quinto-forum-advantage-class-cnbc/>)

Report – Quinto Forum Advantage (Class CNBC)

(<http://www.advantagefinancial.net/report-quinto-forum-advantage-class-cnbc/>)

13 maggio 2013

Condividi

(<http://www.advantagefinancial.net/report-quinto-forum-advantage-class-cnbc/print/>)

(<http://www.advantagefinancial.net/report-quinto-forum-advantage-class-cnbc/print/>)

Interviste a Carlo Cottarelli (Dipartimento fiscale FMI) e Lorenzo Bini Smaghi (ex membro board BCE) al termine della quinta edizione del Forum Advantage “Global Perspectives Competitiveness & Growth” Read More (<http://www.advantagefinancial.net/report-quinto-forum-advantage-class-cnbc/>)

Privacy | Credits

Copyright © Advantage Financial SA - Partita IVA 07502220960

2013 © Advantage Financial



Il management di Advantage

Il management di Advantage Financial è composto da professionisti di consolidata esperienza internazionale.



(<http://www.advantagefinancial.net/wp-content/uploads/2013/04/Francesco-Confuorti.jpg>) **Francesco**

Confuorti

Presidente e CEO Advantage Financial, Presidente e CEO Advantage GFC, Presidente GFC Advisers, Chairman Advantage SICAV. È stato Director International Dept. Oppenheimer & Co., CEO del consiglio di amministrazione di Oppenheimer Italy. Ha fondato ed è stato presidente di Banca Advantage di Investimenti & Gestioni a Milano. Nel 1993 ha fondato a New York Advantage, attiva dal 1996 anche in Lussemburgo.



(<http://www.advantagefinancial.net/wp-content/uploads/2013/04/Logo-Advantage-opaco.jpg>) **Giuseppe**

Confuorti

Membro Consiglio di Amministrazione Advantage Financial, Membro Consiglio di Amministrazione Advantage SICAV. Ha iniziato la carriera presso Gemina Europe Bank e in Oppenheimer & Co. Dal 1993 al 1995 è stato President di GFC Brokers e dal 1995 è Director di GFC LLC, New York. È stato membro del Consiglio di Amministrazione e quindi Vicepresidente di Banca Advantage e successivamente membro del Consiglio di Amministrazione di varie società di Advantage.



(<http://www.advantagefinancial.net/wp-content/uploads/2013/04/Logo-Advantage-opaco.jpg>) **Silvestro**

Mariscalco Inturretta

Membro Indipendente Consiglio di Amministrazione Advantage Financial, Membro Indipendente Consiglio di Amministrazione Advantage SICAV. Ha venticinque anni di esperienza in Banca d'Italia dove ha ricoperto varie responsabilità fino a quella di Ispettore principale incaricato della sorveglianza delle istituzioni creditizie. È stato Direttore Generale di Banca Sicula, membro del Consiglio di Sorveglianza e membro del Consiglio di Amministrazione di varie banche e società italiane. Dal 1990 al 1994 ha insegnato presso la Facoltà di Economia e Commercio dell'Università di Palermo. È auditor e consulente.

CONTATTI

(http://www.advantagefinancial.net/?page_id=704)



Per maggiori informazioni, la invitiamo a contattarci direttamente (http://www.advantagefinancial.net/?page_id=704) .

» (http://www.advantagefinancial.net/?page_id=704)

Privacy | Credits

Copyright © Advantage Financial SA - Partita IVA 07502220960

2013 © Advantage Financial



DOCUMENTO NUMERO 5

A handwritten signature in blue ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to be a single name.

Advantage Financial (<http://www.advantagefinancial.net/>)

Advantage Ecological Footprint for Economic Growth

Advantage Financial ha organizzato l'**Advantage Ecological Footprint for Economic Growth**, che si è tenuto a Roma presso la Camera dei Deputati il 30 gennaio 2017.

Il Forum, dedicato a sostenibilità, ambiente, prospettive di crescita e competitività, ha rappresentato un'importante occasione di confronto sui temi dell'economia globale e opportunità per le imprese.

Lunedì, 30 gennaio 2017
ore 15.30

**Camera dei Deputati
Sala del Cenacolo
Vicolo Valdina Roma**

Con il patrocinio del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare

Programma

Saluto

Barbara Degani

Sottosegretario Ministero dell' Ambiente

Introduzione

Francesco Conforti

Advantage Financial

Moderatore

Paolo Messa

Centro Studi Americani

Interventi

Pierre André Chiappori

Columbia University

Enrico Giovannini



Università di Roma "Tor Vergata"

Stefano Marguccio

Consigliere Diplomatico Ministro dell'Ambiente

Federico Fubini

Corriere della Sera

Emanuele Santi

African Development Bank

Carole Kariuki

Kenya Private Sector Alliance

Chiusura lavori

Massimo Beccarello

Vice Direttore Politiche per lo Sviluppo Energia e Ambiente, Confindustria

GUARDA I VIDEO DEL FORUM



(<http://www.advantagefinancial.net/paolo-messa-introduce-ladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>) Paolo Messa (<http://www.advantagefinancial.net/paolo-messa-introduce-ladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>)



(<http://www.advantagefinancial.net/barbara-degani-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>) Barbara Degani (<http://www.advantagefinancial.net/barbara-degani-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>)



(<http://www.advantagefinancial.net/francesco-confuorti-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>) Francesco Confuorti (<http://www.advantagefinancial.net/francesco-confuorti-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>)

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'F' followed by a series of loops and a long horizontal stroke.



(<http://www.advantagefinancial.net/pierre-andre-chiappori-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>) Pierre-André Chiappori (<http://www.advantagefinancial.net/pierre-andre-chiappori-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>)



(<http://www.advantagefinancial.net/stefano-marguccio-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>) Stefano Marguccio (<http://www.advantagefinancial.net/stefano-marguccio-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>)



(<http://www.advantagefinancial.net/federico-fubini-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>) Federico Fubini (<http://www.advantagefinancial.net/federico-fubini-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>)



(<http://www.advantagefinancial.net/karole-kariuki-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>) Carole Kariuki (<http://www.advantagefinancial.net/karole-kariuki-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>)



(<http://www.advantagefinancial.net/enrico-giovannini-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>) Enrico Giovannini (<http://www.advantagefinancial.net/enrico-giovannini-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>)



(<http://www.advantagefinancial.net/massimo-beccarello-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>) Massimo Beccarello (<http://www.advantagefinancial.net/massimo-beccarello-alladvantage-ecological-footprint-for-economic-growth/>)

AC

ECONOMIA GLOBALE: SOSTENIBILITÀ E CRESCITA

(<http://www.advantagefinancial.net/economia-globale-sostenibilita-e-crescita/>)



(<http://www.advantagefinancial.net/economia-globale-sostenibilita-e-crescita/>)

Class CNBC – Francesco Confuorti nello speciale diretto da Andrea Cabrini presenta l'Advantage Ecological Footprint. In studio Enrico Giovannini, docente di Statistica economica a Tor Vergata, già ministro e presidente dell'Istat.

» (<http://www.advantagefinancial.net/economia-globale-sostenibilita-e-crescita/>)

Privacy | Credits

Copyright © Advantage Financial SA - Partita IVA 07502220960

2013 © Advantage Financial



DOCUMENTO NUMERO 6

A handwritten signature in blue ink, consisting of stylized, overlapping loops and strokes, located in the bottom right corner of the page.

6

BANCA D'ITALIA

Bollettino di Vigilanza



Numero 8 - Agosto 2004

A handwritten signature in blue ink, appearing to be a stylized 'A' or similar character, located in the bottom right corner of the page.

V – SANZIONI AMMINISTRATIVE

1. Sanzioni

– BANCA ADVANTAGE DI INVESTIMENTI & GESTIONI – BAIG

IL MINISTRO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

VISTO il decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87;

VISTO il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia – TUB);

VISTA la lettera n. 754641 del 9 agosto 2004 con la quale la Banca d'Italia, dopo aver espletato i prescritti adempimenti in conformità al disposto dell'art. 145 TUB e delle relative Istruzioni di Vigilanza, ha proposto l'irrogazione di sanzioni amministrative pecuniarie in relazione alle seguenti infrazioni rilevate presso la Banca Advantage di Investimenti & Gestioni – BAIG S.p.A., con sede in Milano, nel corso degli accertamenti ispettivi di vigilanza condotti, ai sensi dell'art. 54 TUB, dal 15.9.2003 al 12.12.2003:

- 1) carenze nell'organizzazione, controlli e erogazione del credito da parte del Consiglio di amministrazione (art. 53, comma 1, lett. d), TUB; tit. IV, cap. 11, Istr. di Vig.);
- 2) carenze nei controlli interni da parte del Collegio sindacale (art. 53, comma 1, lett. d), TUB; tit. IV, cap. 11, Istr. di Vig.);
- 3) irregolarità nel trasferimento di titoli in portafoglio da parte del Consiglio di amministrazione, del Collegio sindacale e del Direttore (artt. 5, 7 e 10, d.lgs. 87/92; cap. 2.1, Circolare della Banca d'Italia 166/1992);
- 4) inesatte segnalazioni statistiche all'Organo di Vigilanza da parte del Consiglio di amministrazione, del Collegio sindacale e del Direttore (art. 51, TUB; tit. VI, cap. 1, Istr. di Vig.);

– omissis –

D E C R E T A

A carico delle persone di seguito indicate, nella qualità per ciascuna di esse precisata, sono inflitte, ai sensi degli artt. 45 del d.lgs. 87/92 e 144 TUB, le seguenti sanzioni amministrative pecuniarie:

Consiglio di amministrazione

CONFUORTI Francesco, ANDRIANI Antonio Silvano, SANTUCCI Guido, SABATINI Paolo, MARISCALCO INTURRETTA Silvestro, CONFUORTI Giuseppe

Per l'irregolarità sub 1): € 2.582,00 ciascuno.

Per l'irregolarità sub 3): € 2.582,00 ciascuno.

Per l'irregolarità sub 4): € 2.582,00 ciascuno.

Complessivamente: € 7.746,00 ciascuno.

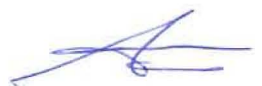


La composizione del Gruppo

BancaSintesi S.p.A., partecipata all' 84,55%, fa parte del Gruppo Cassa di Risparmio di San Miniato dal 2005. La Cassa di Risparmio di San Miniato era divenuta socio della banca milanese che allora si chiamava Banca Advantage S.p.A. nel novembre 2004 con una partecipazione del 16,50%, affiancando nella compagine societaria la Advantage GFC LCC, holding della famiglia Confuorti, e i partner finanziari Monte dei Paschi di Siena e Gruppo Generali. Banca Advantage SpA era un istituto milanese fondato nel 2000 operante prevalentemente nel segmento private e corporate banking anche attraverso una rete di promotori finanziari. La partecipazione era salita nel febbraio 2005 al 20% mediante la sottoscrizione di azioni rimaste inoptate dal precedente aumento di capitale fino poi a salire alla fine del mese di aprile al 64,90% con l'acquisto di circa il 45% del capitale sociale, dal precedente azionista di maggioranza Advantage GFC LCC. Conseguentemente sono state attivate le procedure per la formalizzazione degli atti necessari a far risultare la sua appartenenza al gruppo bancario Carismi. La quota è diminuita nel febbraio 2006 dal 64,90% al 54,90% a seguito della cessione di una quota corrispondente al 10% del capitale sociale a Finatan S.p.A. del "Gruppo Nuti", uno dei più solidi imprenditori del comprensorio del cuoio, oltretutto della Toscana, con attività variegata che vanno dal settore prettamente industriale a quello immobiliare e finanziario. La cessione non aveva comportato effetti economici di rilievo da segnalare. La quota è successivamente risalita al 59,43% (situazione al 30 giugno 2006) a seguito dell'acquisto di corrispondente partecipazione da un socio di minoranza. Nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale fino a 14 milioni di euro, a suo tempo deliberata dall'Assemblea Straordinaria dei soci della controllata, nell'agosto del 2006, la Capogruppo ha aumentato la propria interessenza all' 83,06% avendo sottoscritto la quota di propria competenza oltre ai diritti inoptati. In data 28 gennaio 2010 si è tenuta l'Assemblea Straordinaria per l'approvazione del progetto di riduzione del capitale sociale per perdite con contestuale aumento dello stesso e connessa modifica statutaria. Nel mese di marzo 2010 l'operazione di aumento di capitale si è conclusa con l'effettiva sottoscrizione a carico dalla nostra banca di un importo pari a 2.205.570 euro e la quota di interessenza è passata all'84,55%. Alla luce della perdita registrata al 31 dicembre 2009 il Consiglio di Amministrazione di BancaSintesi in data 25 marzo 2010 ha approvato un nuovo progetto di aumento del capitale sociale e connessa proposta di modifica statutaria fissato nella misura massima di 3,5 milioni di euro. La Capogruppo, nel mese di maggio 2010, ha inoltrato alla Banca d'Italia la richiesta di accertamento ai sensi dell'art. 56 TUB per il progetto di aumento di capitale sociale e relative modifiche statutarie e inoltre ha versato la somma di euro 2.840.845,04 in conto ripiano perdite e/o futuri aumenti di capitale. In data 16 agosto 2010 è pervenuta alla Capogruppo la lettera di trasmissione del provvedimento adottato dalla Banca d'Italia in data 11 agosto 2010 contenente la valutazione positiva sul progetto di aumento del capitale sociale di BancaSintesi e connessa modifica statutaria. Sono proseguite nel corso del 2010 le attività curate dall'advisor incaricato ai fini della dismissione della partecipazione. Prima della chiusura dell'esercizio, in data 31 dicembre 2010 la nostra banca ha sottoscritto un contratto di vendita della sua intera partecipazione in BancaSintesi pari a un numero di 35.510.563 azioni ordinarie, rappresentanti l'84,55% del capitale sociale, a RBS Asset Management Limited (Rbsam) nella sua qualità di gestore di RBS Special Opportunities Fund, una società partecipata dai manager coinvolti nell'operazione e da alcune fondazioni bancarie italiane. La cessione della partecipazione è condizionata al rilascio da parte di Banca d'Italia della prevista autorizzazione. Al verificarsi della condizione sospensiva, per effetto della cessione, BancaSintesi S.p.A. uscirà dal perimetro del gruppo bancario della Cassa di Risparmio di San Miniato.



DOCUMENTO NUMERO 7

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'A' followed by a horizontal line and a small flourish.



ADVANTAGE FINANCIAL

Dibattito: La crisi dell'Euro (Class CNBC)

Francesco Confuorti interviene su Class CNBC a un dibattito sulla crisi dell'euro con Domenico Fanizza (FMI), Nicola Romito (MPS), Luca Passoni (Generali), Riccardo Pedrizzi (Ania). Modera Andrea Cabrini.

Article printed from Advantage Financial: <http://www.advantagefinancial.net>

URL to article: <http://www.advantagefinancial.net/dibattito-sulla-crisi-delleuro-class-cnbc/>

Copyright © 2013 Advantage Financial. All rights reserved.