

**CASSA DI RISPARMIO DELLA
REPUBBLICA DI SAN MARINO S.P.A.**

Policy Incentivi

Approvata dal CDA nella seduta del 10 Novembre 2025

INDICE

SEZIONE I. DISPOSIZIONI GENERALI

1. PREMESSA E OBIETTIVI DEL DOCUMENTO
2. DEFINIZIONI
3. NORMATIVA DI RIFERIMENTO
4. GESTIONE DEL DOCUMENTO E DESTINATARI

SEZIONE II. PRINCIPI OPERATIVI E LINEE GUIDA IN MATERIA DI GESTIONE DEGLI INCENTIVI

5. AMBITO DI APPLICAZIONE

- 5.1. Processo di individuazione e gestione degli incentivi
 - 5.1.1. Verifica sulla legittimità degli incentivi
 - 5.1.1.1. Proper fee
 - 5.1.1.2. Benefici non monetari minori
 - 5.1.1.3. Incentivi ricevuti o pagati da soggetti terzi
 - 5.1.1.3.1. Accrescimento della qualità del servizio
 - 5.1.1.3.2. Obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente
 - 5.1.1.3.3. Informativa resa al cliente
- 5.2. Retrocessioni ai clienti degli incentivi registrazione
- 5.3. Ricerca in materia di investimenti
- 5.4. Registrazione

ALLEGATI

SEZIONE I. DISPOSIZIONI GENERALI

1. PREMESSA E OBIETTIVI DEL DOCUMENTO

La Legge 17 novembre 2005, n. 165 “Legge sulle imprese e sui servizi bancari, finanziari e assicurativi”, in seguito anche “LISF”, il Decreto Delegato n. 61/2019 “Disposizioni in materia di mercati degli strumenti finanziari e abusi di mercato in recepimento delle Direttive 2014/65/UE e 2014/57/UE e dei relativi Regolamento (UE) n.600/2014 e n.596/2014” e il Regolamento BCSM n. 2024-05 – regolano la prestazione di servizi e attività di investimento.

Il pacchetto normativo, in particolare come da ultimo modificato con Decreto Delegato n. 61/2019 e con Regolamento BCSM n. 2024-05, ha introdotto una disciplina organica in materia di servizi di investimento con l’obiettivo di rafforzare la tutela della clientela in ambito di operatività finanziaria e di investimenti in strumenti finanziari, e di allineare l’ordinamento sammarinese agli *standard* vigenti nell’Unione Europea, di cui al *framework* MiFID II (Direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari) e MIFIR (Regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari). La presente Policy in materia di incentivi, in conformità al Regolamento BCSM n. 2024-05 in materia di servizi e attività di investimento, è volta a garantire che i pagamenti e le prestazioni non monetarie ricevuti o effettuati da CRSM siano coerenti con il principio generale di agire in modo onesto, equo e professionale, nel migliore interesse dei clienti.

La disciplina di riferimento pone specifiche regole circa l’ammissibilità degli incentivi, differenziate in ragione della natura del servizio di investimento prestato al cliente.

In via generale, è previsto che qualora siano pagati o percepiti un compenso o una commissione oppure siano forniti o ricevuti benefici non monetari in relazione alla prestazione di un servizio anche se accessorio a/da qualsiasi soggetto diverso dal cliente o da una persona operante per suo conto, tali compensi, commissioni e benefici non monetari sono legittimi a condizione che:

- a) abbiano lo scopo di accrescere la qualità del servizio fornito al cliente, nei modi descritti dalla normativa e che verranno disciplinati di seguito nella presente Policy;
- b) non pregiudichino il rispetto del dovere di CRSM di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente;

- c) sia data informativa chiara, completa, accurata e comprensibile alla clientela circa l'esistenza, la natura e l'importo degli stessi ovvero, qualora l'importo non possa essere accertato, circa il metodo di calcolo di tale importo, prima della prestazione del servizio di investimento o del servizio accessorio. Laddove applicabile, CRSM informa inoltre la clientela in merito ai meccanismi per trasferire al cliente i compensi, le commissioni o i benefici monetari o non monetari percepiti per la prestazione del servizio anche se accessorio.

Sono invece considerati legittimi di diritto i pagamenti o benefici che consentono o sono necessari alla prestazione di servizi d'investimento (ad esempio, i costi di custodia, le competenze di regolamento e cambio, i prelievi obbligatori) e, che per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti. Con riferimento, in particolare, ai servizi di gestione di portafogli e di consulenza indipendente è inoltre previsto che:

- a) i compensi, le commissioni e i benefici monetari pagati da terzi siano integralmente retrocessi, non appena ragionevolmente possibile, ai clienti;
- b) possano essere ricevuti e trattenuti esclusivamente i benefici non monetari minori;
- c) sia data informativa ai clienti anche in merito ai compensi, commissioni e benefici monetari ad essi trasferiti.

La ricerca in materia di investimenti ricade nell'ambito di applicazione della disciplina sugli incentivi qualora CRSM non provveda alla sua remunerazione sulla base di pagamenti diretti sulla base delle risorse di CRSM stessa ovvero mediante appositi conti di pagamento separati che rispettino le condizioni di cui al Capo II, Titolo VII, Parte X del Regolamento BCSM n. 2024-05 in materia di servizi e attività di investimento.

2. DEFINIZIONI

Per le definizioni si rimanda al Glossario e alla normativa vigente.

3. NORMATIVA DI RIFERIMENTO

Le linee guida contenute nella presente Policy sono da considerarsi congiuntamente ad altre norme emanate da CRSM in ottemperanza della normativa concernente sia la prestazione dei servizi di investimento e/o servizi accessori o distribuzione di prodotti assicurativi, sia le altre disposizioni di carattere generale. In particolare, esse si aggiungono, in via esemplificativa, alle regole di comportamento applicabili al personale dipendente e/o a collaboratori ad altro titolo, in virtù della normativa vigente, dei contratti di lavoro, delle procedure interne, nonché dei codici di comportamento ai quali CRSM ha aderito o che ha adottato internamente.

4. GESTIONE DEL DOCUMENTO E DESTINATARI

La presente Policy e i suoi aggiornamenti, devono essere approvati dal Consiglio di Amministrazione di CRSM.

La presente Policy è soggetta a revisione in presenza di modifiche, integrazioni o nuove normative che ne influenzano il contenuto, nonché quando lo si ritenga opportuno.

Il presente documento viene diffuso a tutto il personale di CRSM.

SEZIONE II. PRINCIPI OPERATIVI E LINEE GUIDA IN MATERIA DI GESTIONE DEGLI INCENTIVI

5. AMBITO DI APPLICAZIONE

La presente Policy ha lo scopo di disciplinare l'attuazione degli obblighi in tema di incentivi da parte di CRSM, prevedendo la procedura per la corretta individuazione degli incentivi pagati o ricevuti in relazione alla prestazione di servizi di investimento e accessori, nonché per i servizi assicurativi per la verifica di legittimità e la definizione delle misure di gestione degli stessi.

5.1 Processo di individuazione e gestione degli incentivi

Al fine di garantire il rispetto dell'obbligo di non percepire o pagare compensi, commissioni e benefici non monetari considerati illegittimi dalla normativa, CRSM ha definito il processo decisionale e organizzativo volto ad assicurare la corretta e costante individuazione e gestione degli incentivi pagati o ricevuti.

In particolare, nello svolgimento dell'attività di identificazione degli incentivi, CRSM si basa sui seguenti elementi:

- le fattispecie rilevanti ai fini del regime degli incentivi e quelle esenti (*proper fees*, benefici non monetari minori accettabili);
- il servizio di investimento o accessorio a fronte del quale gli incentivi sono pagati o ricevuti;
- la tipologia e la descrizione di compensi, commissioni e benefici non monetari;
- se la commissione è ricevuta o pagata da CRSM;
- i soggetti coinvolti nell'operazione;
- le informazioni relative alla valutazione di ammissibilità.

A tal fine, la Direzione Generale, anche avvalendosi delle strutture competenti, valuta il rispetto delle disposizioni descritte nel presente paragrafo a fronte dell'introduzione di:

- (i) nuove tipologie di prodotti o servizi;
- (ii) modifiche nella natura e nella misura dei relativi contratti, con riferimento in particolare alle modifiche della struttura commissionale per i prodotti o servizi in essere.

Prima dell'offerta di un nuovo prodotto o servizio che preveda la percezione o il pagamento di forme di incentivo diverse da quelle previste nell'allegata mappatura, la Direzione Generale, con il supporto delle funzioni coinvolte, valuta l'assetto commissionale proposto al fine di accertarne la sua legittimità secondo quanto previsto al paragrafo seguente.

Nell'ambito di tale verifica i fattori che vanno considerati sono:

- la natura del servizio di investimento o accessorio reso al cliente e l'estensione delle obbligazioni di CRSM risultanti dal contratto con il cliente;
- il beneficio atteso per il cliente ed eventuali benefici attesi per CRSM;
- l'eventualità che vi sia un incentivo per CRSM ad agire in contrasto con il dovere di agire nel miglior interesse per il cliente;
- la relazione esistente tra CRSM e il soggetto terzo che effettua o riceve il pagamento. Tale elemento acquista rilievo nel caso in cui CRSM e il soggetto terzo condividano degli interessi in comune, situazione in cui occorre valutare se tali relazioni sono in grado di influenzare l'attività dell'impresa in modo pregiudizievole del dovere di agire nel migliore interesse del cliente;
- la natura del pagamento o beneficio, le circostanze nelle quali interviene e qualsiasi altra condizione ad essa collegata.

5.1.1 Verifica sulla legittimità degli incentivi

Le attività di verifica circa la legittimità degli incentivi, descritte al paragrafo precedente, sono condotte, in riferimento alla singola fattispecie presa in considerazione, sulla base degli elementi descritti nei seguenti paragrafi.

5.1.1.1 *Proper fee*

La legittimità di compensi e commissioni è accertata quando si tratta di pagamenti che consentono o sono necessari alla prestazione di servizi d'investimento e che per loro natura non possono entrare in conflitto con il dovere di CRSM di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei suoi clienti.

Si considerano, ad esempio, *proper fees* i costi di custodia, le competenze di regolamento e di cambio, i prelievi obbligatori e le competenze legali.

5.1.1.2 Benefici non monetari minori

Quando sono percepiti benefici non monetari, deve essere accertata la legittimità degli stessi, verificando che siano rispettate le condizioni di ammissibilità poste dalla normativa di riferimento.

Innanzitutto, deve essere accertato se i benefici non monetari possano essere qualificati come minori. Sono considerati tali:

- a) informazioni o documentazione relativa a uno strumento finanziario o a un servizio di investimento di natura generica ovvero personalizzata in funzione di uno specifico cliente;
- b) materiale scritto da terzi, commissionato e pagato da un emittente societario o da un emittente potenziale per promuovere una nuova emissione da parte della società, o quando l'intermediario è contrattualmente impegnato e pagato dall'emittente per produrre tale materiale in via continuativa, purché il rapporto sia chiaramente documentato nel materiale e quest'ultimo sia messo a disposizione di qualsiasi intermediario che desideri riceverlo o del pubblico in generale nello stesso momento;
- c) partecipazione a convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e sulle caratteristiche di un determinato strumento finanziario o servizio di investimento;
- d) ospitalità di un valore *de minimis* ragionevole, come cibi e bevande nel corso di un incontro di lavoro o di una conferenza, seminario o altri eventi di formazione di cui alla lettera c).

Per quanto attiene alla fattispecie sub lettera d), CRSM nel valutare se l'ospitalità assume un valore *de minimis* ragionevole tiene in considerazione anche eventuali prassi di mercato consolidate, eventualmente validate dalle principali associazioni di categoria ovvero dalle Autorità di Vigilanza competenti.

Dopo aver verificato che i benefici ricevuti rientrino nella predetta elencazione, CRSM accerta che gli stessi siano ragionevoli, proporzionati e tali da non incidere sul comportamento della stessa rendendolo in alcun modo pregiudizievole per gli interessi del cliente.

Se sono accertate le predette condizioni, i benefici non monetari minori sono considerati legittimi.

Qualora in relazione alla prestazione del servizio di gestione di portafogli siano percepiti benefici non monetari che non integrano le predette condizioni, tali benefici sono trattati come incentivi e, pertanto, sono convertiti in valore monetario, integralmente retrocessi al cliente e comunicati allo stesso.

5.1.1.3 Incentivi ricevuti o pagati da soggetti terzi

In presenza di incentivi pagati o ricevuti da soggetti terzi, diversi dalle *proper fees* e dai benefici non monetari minori, l'U.O. Compliance, avvalendosi anche delle strutture operative preposte, verifica la legittimità per ciascuna tipologia di pagamento in modo da accertare che tali competenze:

- siano volte ad accrescere la qualità del servizio prestato al cliente;
- non contrastino con il dovere di CRSM di servire al meglio gli interessi del cliente;
- siano chiaramente rese note al cliente prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio.

5.1.1.3.1 Accrescimento della qualità del servizio

Gli incentivi pagati o ricevuti da CRSM possono essere ritenuti legittimi quando siano soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) gli incentivi sono giustificati dalla prestazione al cliente di un servizio aggiuntivo o di livello superiore, proporzionale agli incentivi ricevuti, quale:

a.1) la prestazione di consulenza non indipendente in materia di investimenti unitamente all'accesso ad una vasta gamma di strumenti finanziari adeguati che includa un numero appropriato di strumenti di soggetti terzi che non abbiano stretti legami con CRSM;

a.2) la prestazione di consulenza non indipendente in materia di investimenti congiuntamente alla valutazione, almeno su base annuale, dell'adeguatezza continuativa degli strumenti finanziari in cui il cliente ha investito, ovvero alla fornitura di un altro servizio continuativo che può risultare di valore per il cliente come la consulenza sull'*asset allocation* ottimale; o

a.3) l'accesso, a un prezzo competitivo, ad una vasta gamma di strumenti finanziari in grado di soddisfare le esigenze dei clienti, ivi incluso un numero appropriato di strumenti di soggetti terzi che non hanno stretti legami con CRSM, unitamente alla fornitura di:

- (i) strumenti a valore aggiunto, quali strumenti di informazione oggettivi che assistono il cliente nell'adozione delle decisioni di investimento o consentono al medesimo di monitorare, modellare e regolare la gamma di strumenti finanziari in cui ha investito; o
- (ii) rendiconti periodici sulla performance, nonché su costi e oneri connessi agli strumenti finanziari;

b) non offrono vantaggi diretti all'intermediario che riceve gli incentivi, ai soggetti rilevanti dello stesso, senza apportare beneficio tangibile per il cliente;

c) se sono percepiti o pagati su base continuativa sono giustificati dalla presenza di un beneficio continuativo per il cliente.

CRSM, al fine di giustificare la percezione degli incentivi nel rispetto delle regole sopra riportate, adotta i seguenti presidi:

- prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti e accesso a una vasta gamma di strumenti finanziari adeguati che include un numero appropriato di strumenti di soggetti terzi che non hanno stretti legami con CRSM; o l'accesso a un prezzo competitivo a una vasta gamma di strumenti finanziari che include un numero appropriato di strumenti di soggetti terzi che non hanno stretti legami con CRSM unitamente a strumenti di informazione oggettivi che supportano il cliente nell'adozione delle decisioni di investimento.

Con riferimento al servizio di consulenza avanzata, qualora fornito, CRSM – al fine di legittimare la percezione ovvero il pagamento di incentivi continuativi – effettua con cadenza almeno trimestrale, e ove richiesto dalle evoluzioni macroeconomiche e di scenario, anche con maggiore frequenza, la valutazione dell'adeguatezza del portafoglio del cliente, comunicando tempestivamente eventuali situazioni di inadeguatezza del portafoglio.

5.1.1.3.2 Obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente

Ai fini del rispetto dell'obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente, il processo di rilevazione e gestione adottato prevede di accertare la corretta gestione di potenziali conflittualità e la mitigazione del rischio di arrecare pregiudizio agli interessi della clientela tramite:

- l'adozione di un processo di rilevazione, classificazione e gestione volto a garantire il rispetto della Policy in materia di incentivi da parte delle funzioni di business nelle fasi di definizione o modifica degli accordi commerciali e strutturazione/individuazione di prodotti;
- la formalizzazione di un complesso di misure finalizzate all'osservanza di regole di correttezza e diligenza neutrali rispetto alla eventuale percezione di incentivi;
- la definizione di politiche di gestione dei conflitti di interessi in grado di mitigare i possibili effetti negativi per il cliente derivanti dalla percezione di incentivi.

5.1.1.3.3 Informativa resa al cliente

In relazione a ogni pagamento o beneficio ricevuto da o pagato a terzi, individuato sulla base della presente Policy, CRSM fornisce alla clientela le seguenti informazioni:

a) *ex-ante*, informazioni circa l'esistenza, la natura e l'importo degli incentivi o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo e, se del caso, delle condizioni per la retrocessione degli incentivi percepiti alle condizioni di cui al paragrafo seguente. Nel contesto di tale informativa preventiva i benefici non monetari minori possono essere descritti in modo generico. Gli altri benefici non monetari ricevuti o pagati sono quantificati e indicati separatamente;

b) *ex-post*, e almeno una volta all'anno:

- l'esatto ammontare degli incentivi ricevuti o pagati qualora non sia stata in grado di quantificare *ex-ante* l'importo degli incentivi e, a norma della lettera precedente, è stata data informativa *ex-ante* circa il metodo di calcolo di tale importo;
- nel caso di incentivi continuativi, l'importo effettivo dei pagamenti o benefici ricevuti o pagati.

Anche in questo caso, i benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico.

L'informativa di cui alla lettera a) è contenuta nell'informativa precontrattuale consegnata al cliente prima della sottoscrizione di un contratto per la prestazione di servizi di investimento.

L'informativa di cui alla lettera b) è contenuta nei rendiconti periodici inviati con le modalità e le tempistiche previste dal relativo contratto per la prestazione di servizi di investimento.

5.2 Retrocessioni ai clienti degli incentivi registrazione

Nell'ambito dei servizi di gestione di portafogli, CRSM retrocede integralmente al cliente gli incentivi non legittimi percepiti, come da allegata Mappatura. In particolare, nel caso di prestazione del servizio di gestione di portafogli con linee di gestione che prevedono l'investimento di parte del portafoglio in quote di OICR, CRSM può percepire, oltre alle commissioni corrisposte dal cliente, ulteriori commissioni retrocesse dalle società di gestione degli OICR sottoscritti. Tali commissioni, non ritenute ammissibili ai fini della disciplina sugli incentivi, sono integralmente riaccreditate al cliente.

Inoltre, in tale ipotesi, CRSM informa i clienti, con le modalità descritte al paragrafo 5.1.1.3.3 sui meccanismi per trasferire al cliente i compensi, le commissioni o i benefici monetari o non monetari percepiti in relazione al servizio di investimento prestato.

5.3 Ricerca in materia di investimenti

CRSM verifica che, affinché la ricerca in materia di investimenti ricevuta dalla stessa non sia qualificabile come incentivo ai fini della presente Policy, essa sia ricevuta a fronte di pagamenti effettuati:

- a) direttamente da CRSM mediante risorse proprie;
- b) attraverso un apposito conto di pagamento per la ricerca controllato da CRSM, purché siano soddisfatte le condizioni poste dalla normativa di riferimento.

In caso contrario, la ricerca in materia di investimenti ricade nella disciplina degli incentivi e la relativa ammissibilità deve essere valutata in base ai criteri definiti nella presente Policy.

Al fine di garantire il rispetto delle regole di cui sopra e allo scopo di escludere che la percezione o la fornitura di ricerca in materia di investimenti rientri nella definizione di incentivo, CRSM prevede che:

- nei casi in cui la stessa fornisca ricerca in materia di investimenti a soggetti terzi, questi ultimi corrispondano a CRSM un corrispettivo per il servizio ricevuto, impegnando direttamente risorse proprie;
- nei casi in cui la stessa riceva ricerca di investimenti da soggetti terzi, CRSM remuneri il fornitore impegnando direttamente risorse proprie.

Le categorie che integrano la fattispecie di ricerca in materia di investimenti e i presidi adottati al fine di escluderle dalla disciplina in materia di incentivi, sono riportate all'interno dell'allegata Mappatura.

5.4 Registrazione

CRSM conserva evidenza del fatto che i compensi, le commissioni o i benefici non monetari pagati o ricevuti sono concepiti per migliorare la qualità del servizio fornito al cliente:

- a) tenendo un elenco interno in formato elettronico, di tutti i compensi, commissioni e benefici non monetari ricevuti e pagati da/a terzi in relazione alla prestazione di servizi di investimento o accessori;
- b) registrando il modo in cui i compensi, commissioni e benefici non monetari pagati o ricevuti migliorino la qualità dei servizi prestati ai clienti, nonché le misure adottate al fine di non pregiudicare il dovere di agire in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.

CRSM adotta e mantiene tempo per tempo aggiornata l'allegata "Mappatura delle competenze pagate e ricevute da CRSM".

ALLEGATI

Mappatura delle competenze pagate e ricevute da CRSM.