

# Gruppo di esperti per l'ulteriore sviluppo della strategia in materia di mercati finanziari

## Sintesi del rapporto finale

---

**05.12.2014**

Dallo scoppio della crisi globale finanziaria ed economica, il contesto di regolamentazione del settore finanziario è oggetto di trasformazioni. Quale reazione a questa crisi non ancora superata, a livello internazionale vengono riveduti i provvedimenti per la protezione dei clienti e della stabilità del sistema. Per la piazza finanziaria svizzera a vocazione internazionale si pone la domanda su come mantenere o addirittura migliorare la sua posizione di rilievo a livello internazionale in questo nuovo contesto. Concretamente si tratta di analizzare gli adeguamenti eventualmente necessari dell'attuale strategia della Confederazione in materia di mercati finanziari. A tale scopo, il 4 settembre 2013 il Consiglio federale ha istituito il gruppo di esperti per l'ulteriore sviluppo della strategia in materia di mercati finanziari. Il mandato, con scadenza alla fine del 2014, prevede che il gruppo di esperti, indipendentemente dagli affari correnti, analizzi le mutate condizioni quadro della piazza finanziaria ed elabori, su tale base, le sue raccomandazioni per l'ulteriore sviluppo della strategia in materia di mercati finanziari. Il presente rapporto finale e i relativi cinque allegati all'attenzione del Consiglio federale adempiono tale mandato.

### **Delimitazione e situazione iniziale**

Sebbene il mandato sia completo in ordine alla regolamentazione dei mercati finanziari, il rapporto evidenzia sin dall'inizio che il lavoro del gruppo di esperti è volutamente limitato sotto un duplice aspetto. Il lavoro strategico è limitato primariamente alle condizioni quadro poste dalle autorità statali in senso lato. Un gruppo di esperti istituito dal Consiglio federale non si prefigge di formulare raccomandazioni di politica industriale sull'entità o sulla composizione della piazza finanziaria e nemmeno sulle strategie imprenditoriali di singoli fornitori di servizi finanziari. Secondariamente, la strategia tratta semplicemente le condizioni quadro particolarmente rilevanti per il settore finanziario. Anche la politica economica generale – quale la politica del mercato del lavoro o quella monetaria – di interesse per tutte le imprese riveste senza dubbio grande importanza per il successo del settore finanziario. Formulare raccomandazioni a tale riguardo andrebbe però oltre il mandato di un gruppo strategico indirizzato verso il settore finanziario.

Il rapporto fornisce dapprima una panoramica dei lavori effettuati finora a livello federale. Successivamente sono esposti i recenti cambiamenti delle condizioni quadro che impongono un esame dell'attuale strategia dei mercati finanziari. Questi cambiamenti sono serviti da indirizzo per i quattro sottogruppi, costituiti dal gruppo di esperti nella loro prima riunione, per effettuare il necessario lavoro di base. La crisi finanziaria ha innanzitutto scaturito un'ondata di regolamentazione, dalla quale s'impone una verifica del processo di regolamentazione. In secondo luogo, diverse attività di regolamentazione in corso a livello internazionale

provocano una potenziale chiusura dei mercati. È pertanto necessario agire attivamente per garantire alla piazza finanziaria svizzera a vocazione globale l'accesso al mercato internazionale e migliorarlo. In terzo luogo, il contesto fiscale del settore finanziario acquisisce viepiù importanza nell'ambito dell'attrattiva internazionale delle piazze economiche. Infine, si intensificano gli sforzi a livello internazionale volti a rafforzare la stabilità finanziaria e qui in particolare a risolvere durevolmente la problematica «too big to fail» (TBTF). Il rapporto si concentra dunque sulle strategie volte ad affrontare queste quattro sfide.

### **Impostare in modo efficiente il processo di regolamentazione**

La prima priorità riguarda la creazione di regolamentazioni rilevanti per il settore dei mercati finanziari e il relativo processo nel quale sono stabilite le condizioni quadro della piazza finanziaria svizzera. Al riguardo si pone soprattutto la questione della misura in cui e a quale fase gli interessati dalla regolamentazione possano essere coinvolti in modo efficace in tale processo. Una conclusione fondamentale è che le basi per un certo grado di coinvolgimento nel processo di regolamentazione siano poste. Tuttavia queste basi sono applicate solo in modo ristretto nella fase iniziale della procedura legislativa. Di conseguenza, nel limite del possibile in termini di efficienza, si raccomanda di approfondire il dialogo istituzionalizzato tra le autorità e il settore finanziario per tutte le fasi del processo di regolamentazione nonché di rafforzare il ruolo del «Forum Piazza finanziaria». Inoltre, i progetti importanti dovrebbero prevedere analisi dell'efficacia già nella fase iniziale del processo di regolamentazione per poi essere completate costantemente durante la concretizzazione di un progetto e finalizzate in un'analisi d'impatto completa della regolamentazione. Per quanto riguarda la fase successiva – ovvero l'esecuzione delle regolamentazioni – si raccomanda alla FINMA di verificare regolarmente il suo piano di comunicazione pubblicato di recente in base alle esperienze acquisite.

### **Salvaguardare e migliorare l'accesso ai mercati finanziari**

La seconda priorità concerne una questione centrale per il futuro della piazza finanziaria svizzera di rilevanza internazionale, ovvero su come salvaguardare a lungo termine l'accesso ai mercati internazionali. Nei confronti dei principali partner commerciali si propone di stipulare accordi formali di accesso al mercato. Per favorire tale scopo, la regolamentazione della Svizzera in materia di mercati finanziari deve orientarsi agli standard internazionali e nel contempo la Svizzera deve impegnarsi attivamente negli organismi che formulano e completano tali standard. In futuro rivestirà particolare importanza anche l'accesso ai mercati nello spazio UE/SEE. Questo fatto viene sottolineato in due raccomandazioni. Da un lato, la Svizzera deve perseguire, laddove non vi si oppongano altri motivi, una regolamentazione e una vigilanza equivalenti nella sostanza a quelle dello spazio UE/SEE. D'altro lato, bisogna cercare di garantire la certezza del diritto durevole per le operazioni finanziarie transfrontaliere verso lo spazio UE/SEE. Al fine di individuare un possibile indirizzo in questo senso, è necessario sondare dialoghi esplorativi con la Commissione europea sui punti essenziali di un eventuale accordo settoriale in materia di servizi finanziari. Ciò fornisce le necessarie basi per decidere sulla fattibilità e opportunità di un siffatto indirizzo. Infine si raccomanda di sfruttare il passaggio allo scambio automatico di informazioni in ambito fiscale per evidenziare, mediante un'immagine unitaria, i vantaggi della piazza finanziaria svizzera a livello internazionale.

## **Migliorare il contesto fiscale**

La terza priorità è dedicata alle condizioni quadro fiscali interessanti per il mercato obbligazionario svizzero. In questo contesto il fulcro è costituito dalla constatazione secondo cui per motivi fiscali il mercato svizzero dei capitali è attualmente poco interessante. Solo pochi investitori esteri acquistano obbligazioni di debitori svizzeri, poiché non possono chiedere il completo rimborso (o solo mediante un onere amministrativo) dell'imposta preventiva dovuta. Per questo motivo quasi tutte le grandi imprese svizzere rinunciano all'emissione di prestiti in Svizzera. Per rimediare a questo problema, si raccomanda una trasformazione di base dell'imposta preventiva in un'imposta prelevata presso l'agente pagatore, esclusi i diritti di partecipazione svizzeri. Il gruppo di esperti partecipa già ai lavori in corso per un relativo avamprogetto. Per le future condizioni quadro fiscali è inoltre determinante la crescente tendenza verso il consolidamento di tasse sulle transazioni finanziarie nei Paesi partner importanti. Al riguardo viene suggerito di impegnarsi a livello internazionale contro un eventuale effetto extraterritoriale causato da queste tasse e, se necessario, evitare effetti di doppia imposizione mediante adeguamenti della tassa di negoziazione svizzera (fino alla sua abolizione). Occorre altresì esaminare un'imposizione di gruppo dell'imposta sull'utile per le attività svizzere di società di gruppo.

## **Garantire la stabilità del sistema**

La quarta priorità è costituita da misure da adottare per garantire la stabilità del sistema. Al centro figura l'articolo 52 della legge sulle banche che chiede l'esame della politica TBTF tre anni dopo l'entrata in vigore. Nell'allegato 4 del rapporto finale il gruppo di esperti pone la base per l'esame del regime TBTF svizzero nel raffronto internazionale. Afferma che dal punto di vista del concetto, l'approccio della Svizzera è in linea di principio adatto per affrontare il problema, ma che saranno necessari ulteriori provvedimenti al fine di rafforzare il regime TBTF svizzero e di eliminare quindi definitivamente la garanzia statale implicita. Si raccomanda di prevedere già oggi adeguamenti mirati nei tre settori di misure (misure prudenziali, misure organizzative, misure per i casi di crisi) e di continuare a verificare periodicamente l'efficacia dell'intero pacchetto nell'arco dei prossimi anni. Le misure devono in particolare garantire che la Svizzera faccia parte anche in futuro dei Paesi con principali esigenze in materia di fondi propri (ponderate e non ponderate) poste alle banche di rilevanza sistemica e che in caso di crisi sia possibile il risanamento o la risoluzione ordinata della stessa. Sono inoltre stati esaminati i rischi della stabilità del sistema nei settori che non sono toccati dal regime TBTF svizzero, da cui discendono ulteriori raccomandazioni e mandanti di verifica. Essi comprendono il miglioramento della garanzia dei depositi, la verifica dell'introduzione di un piano di gestione della crisi per determinate banche che non sono considerate di rilevanza sistemica nonché l'esame dei rischi sistemici dovuti agli incentivi fiscali all'indebitamento, in particolare in ambito di ipoteche private.

## **Raccomandazioni**

La seguente tabella riassume le misure supplementari o gli adeguamenti dell'attuale strategia in materia di mercati finanziari raccomandati dal gruppo di esperti nei quattro suddetti ambiti. Non comprende invece i casi in cui il gruppo di esperti ritiene opportuno proseguire le riforme già attuate o quelle in corso.

<b>Obiettivo</b>	<b>Misura</b>	<b>Breve spiegazione</b>
<b>Configurazione efficiente del processo di regolamentazione</b>	Principi chiari e trasparenti per tutte le fasi del processo di regolamentazione.	I fondamenti per la regolamentazione in vigore devono essere impiegati coerentemente nel processo di regolamentazione, comprese le fasi precedenti dei progetti di regolamentazione.
		Per ogni progetto di regolamentazione, la verifica della compatibilità dei principi deve essere eseguita nell'ambito della valutazione della necessità di regolamentazione.
		Per ogni progetto di regolamentazione occorre creare un piano normativo completo
	Approfondimento dell'attuale dialogo istituzionale tra le autorità e il settore finanziario come pure definizione chiara del ruolo del forum Piazza finanziaria.	Il dialogo istituzionalizzato tra autorità, partecipanti al mercato e mondo scientifico dev'essere ampliato e rafforzato in particolare nella fase del riconoscimento precoce degli sviluppi della regolamentazione. Un'offensiva nella comunicazione e una bozza tempestiva dei progetti rafforzano questo dialogo. Autorità, mondo scientifico e anzitutto i partecipanti al mercato devono essere propensi a un dialogo costruttivo e obiettivo.
		Il forum Piazza finanziaria deve fungere da centro di coordinamento del dialogo per le domande relative alla regolamentazione dei mercati finanziari. In questo senso occorre precisare il rispettivo mandato. La sua composizione dev'essere adeguata in modo che tutti i partecipanti al mercato interessati vengano adeguatamente rappresentati.
	Continua analisi dell'efficacia e analisi d'impatto della regolamentazione (AIR) nell'intero processo di regolamentazione.	Un'analisi dell'efficacia nell'ambito delle singole tappe e un'AIR devono essere eseguite in maniera coerente durante l'intero processo di regolamentazione. I rispettivi risultati devono essere illustrati e comunicati in modo trasparente. Le autorità di regolamentazione devono perseguire un'efficacia elevata e una diversificazione della regolamentazione.
	Progetto di comunicazione per l'esecuzione della regolamentazione.	L'autorità esecutiva deve verificare periodicamente, se possibile coinvolgendo i partecipanti al mercato, il suo progetto di comunicazione che illustra in maniera

Obiettivo	Misura	Breve spiegazione
		trasparente la funzione delle diverse forme di comunicazione.
<b>Garantire e migliorare l'accesso al mercato</b>	Puntare su accordi di accesso al mercato conclusi con importanti Paesi partner e orientamento agli standard internazionali.	La Svizzera aspira a stipulare accordi con una selezione di importanti Paesi partner nell'ottica di garantire e migliorare l'accesso al mercato per i soggetti svizzeri che forniscono servizi nell'ambito di un rapporto bilaterale. Il Paese è credibile come partner per le negoziazioni se orienta la rispettiva regolamentazione agli standard internazionali e collabora attivamente nell'ambito delle iniziative e dei processi internazionali di regolamentazione dei mercati finanziari, ad es. come membro del Financial Stability Board e dei diversi Standard Setter.
	Principio di equivalenza rispetto alla regolamentazione dei mercati finanziari nell'UE/nello SEE.	La Svizzera persegue, laddove ciò fosse auspicabile per garantire l'accesso al mercato da un punto di vista svizzero e rispettando i margini di azione nazionali, una regolamentazione e una vigilanza sostanzialmente equivalenti a quelle dell'UE/UME. Cerca il dialogo con l'UE al fine di verificare vie che apprezzino l'approccio svizzero e che rendano più trasparente, rapida e prevedibile la procedura di riconoscimento dell'equivalenza del diritto elvetico.
	Colloqui per chiarire i requisiti posti dall'UE per l'accesso al mercato nell'ambito dei servizi finanziari	La Svizzera cerca il dialogo con l'UE al fine di chiarire più approfonditamente aspetti formali e materiali di un possibile accordo sui servizi finanziari. Presenta la rispettiva domanda presso la Commissione UE per colloqui esplorativi relativi a un accordo settoriale di questo tipo.
	Presenza unitaria e comunicazione mirata per migliorare la posizione della piazza finanziaria.	La Svizzera sfrutta i potenziali nell'ambito del posizionamento della propria piazza finanziaria all'estero grazie a un miglior coordinamento tra Stato e settore finanziario, una presenza unitaria e una comunicazione attiva alla luce del passaggio della Svizzera allo scambio automatico di informazioni in materia fiscale. Il settore finanziario deve verificare quali provvedimenti siano ragionevoli per una commercializzazione più efficace e presentare le relative proposte.

<b>Obiettivo</b>	<b>Misura</b>	<b>Breve spiegazione</b>
<b>Migliorare il contesto fiscale</b>	Sviluppo di un mercato svizzero dei capitali dinamico mediante la trasformazione dell'imposta preventiva.	Nel suo messaggio all'attenzione del Parlamento il Consiglio federale, in ambito di imposta preventiva deve proporre l'esecuzione di un sostanziale passaggio al principio dell'agente pagatore, eccettuando i ricavi da partecipazioni svizzeri, con i seguenti valori di riferimento: quale dispositivo di garanzia, per i clienti bancari svizzeri in Svizzera deve continuare a essere riscossa un'imposta alla fonte. A seconda delle possibilità bisognerebbe rinunciare all'imposta residua. Per la riforma occorre tempo sufficiente per il cambiamento negli agenti pagatori. Va verificata un'indennità dei costi generati presso l'agente pagatore dalla procedura di deduzione dell'imposta. Il Consiglio federale deve armonizzare il passaggio al menzionato principio dell'agente pagatore con la prevista introduzione del SIA a livello internazionale. Nel senso di una disposizione transitoria di questo progetto di riforma vanno previste esenzioni dall'imposta riferite a determinati prodotti per i prodotti soggiacenti al diritto di sorveglianza quali «bail-in bond», CoCos o prestiti con rinuncia al credito.
	Strategia per la gestione della tassa sulle transazioni finanziarie a livello internazionale e il relativo rapporto con la tassa di negoziazione.	Il Consiglio federale deve contrastare, a livello internazionale, un effetto extraterritoriale di una futura tassa sulle transazioni finanziarie (TTF), ovvero evitare effetti di doppia imposizione mediante provvedimenti bilaterali (conclusione di accordi con i relativi Stati partner) o unilaterali (nel settore della tassa di negoziazione o adeguamento ai sistemi esteri della TTF).
	Esame di un'imposizione di gruppo delle società di un gruppo in Svizzera.	Il Consiglio federale deve incaricare il Dipartimento federale delle finanze di esaminare un'imposizione di gruppo delle attività in Svizzera per l'imposta sull'utile.
<b>Garantire la stabilità del sistema</b>	Rafforzamento del regime TBTF svizzero.	Verificare il metodo di calcolo degli attivi ponderati in funzione del rischio e valutare eventuali misure di miglioramento.
		Ricalibrare le esigenze in materia di fondi propri.
		Adeguare il requisito della qualità del capitale.

Obiettivo	Misura	Breve spiegazione
		<p>Adeguare l'art. 125 OFoP per i singoli istituti di rilevanza sistemica.</p> <p>Fissare un termine per il piano d'emergenza svizzero e per il miglioramento della resolvability globale.</p> <p>Integrare il regime TBTF attraverso esigenze TLAC vincolanti per creare obbligazioni sufficienti al risanamento o a una liquidazione regolata.</p> <p>Apportare adeguamenti giuridici per rafforzare la normativa anticrisi.</p> <p>Apportare adeguamenti in materia di imposta preventiva per rafforzare l'attrattività delle obbligazioni <i>bail in</i> emesse in Svizzera.</p> <p>Verificare l'efficacia del regime in base alla cadenza biennale prevista per legge (art. 52 LBCR) e se necessario adottare misure aggiuntive.</p>
	Miglioramenti nell'attuale sistema di garanzia dei depositi	<p>Aumentare la comprensione e la conoscenza dell'intero sistema di garanzia del depositante, in particolare nei confronti dei clienti e sul piano internazionale.</p> <p>Migliorare l'organizzazione di esisuisse in qualità di responsabile della garanzia dei depositi in sede di ridefinizione degli statuti associativi.</p> <p>Ridurre i termini di pagamento della garanzia dei depositi: preferibilmente dagli attuali 20 giorni a 7 giorni lavorativi.</p>
	Esame di ulteriori adeguamenti in ambito di garanzia dei depositi	<p>Verificare, in base alla situazione attuale, eventuali margini di miglioramento del modello di finanziamento dei depositi attraverso una forma di prefinanziamento (quantomeno parziale), ad esempio sotto forma di integrazione mediante deposito di titoli o istituzione di un fondo finanziato ex ante.</p> <p>Verificare costi e benefici di un eventuale aumento del limite superiore previsto dal sistema.</p>
	Esame dell'introduzione di un piano anticrisi per determinate banche senza rilevanza sistemica.	La facoltà di esigere o elaborare piani o misure anticrisi anche nei confronti di determinate banche senza rilevanza sistemica rappresenterebbe un ulteriore contributo alla stabilità del sistema finanziario svizzero. È

<b>Obiettivo</b>	<b>Misura</b>	<b>Breve spiegazione</b>
		<p>pertanto necessario valutare la possibilità di creare una base giuridica con le relative competenze e individuare le istituzioni finanziarie che entrerebbero in considerazione.</p>
	<p>Esame dei rischi sistemici dovuti agli incentivi all'indebitamento, in particolare in ambito di ipoteche private.</p>	<p>Il sistema fiscale dovrebbe evitare di incentivare l'indebitamento (ovvero il finanziamento attraverso il capitale di terzi anziché il capitale proprio). Si raccomanda di esaminare la portata degli incentivi all'indebitamento nel sistema tributario svizzero e dei relativi rischi per la stabilità finanziaria, focalizzando l'attenzione sull'indebitamento ipotecario delle economie domestiche, particolarmente elevato nel confronto internazionale. Sulla scorta dei risultati vanno elaborate e verificate le misure che meglio si addicono a promuovere il principio della neutralità fiscale del sistema di finanziamento.</p>