
Allegato 1: Processo di regolamentazione e attuazione della regolamentazione

Indice

1	Introduzione	3
1.1	Situazione iniziale	3
1.2	Mandato di verifica.....	3
2	Processo di regolamentazione – Basi.....	3
2.1	Nozione di processo di regolamentazione.....	3
2.2	Il processo di regolamentazione inserito nel contesto internazionale.....	4
2.3	Basi della politica in materia di mercati finanziari	5
3	Coinvolgimento degli operatori di mercato.....	6
3.1	Basi esistenti.....	6
3.2	L’attuazione come sfida	6
3.3	Possibilità di miglioramento	7
4	Individuazione precoce degli sviluppi della regolamentazione.....	8
4.1	Situazione iniziale	8
4.2	Individuazione precoce degli sviluppi normativi esteri (FFA).....	9
4.3	Possibilità di miglioramento	9
5	Analisi d’efficacia e analisi d’impatto della regolamentazione (AIR)	10
5.1	Basi esistenti.....	10
5.2	Analisi d’efficacia e verifica AIR quali parametri per la regolamentazione.....	11
5.3	Livello normativo	12
5.4	Attuazione	12
5.5	Possibilità di miglioramento	12
6	Valutazione della necessità di regolamentare	13
6.1	Indicatori riguardanti la regolamentazione	13
6.2	Constatazione della necessità d’intervento	13
6.3	Possibilità di miglioramento	14
7	Procedura legislativa	15
7.1	Gerarchia normativa	15
7.2	Autodisciplina.....	16
7.3	Attuazione – Progetto di atto normativo.....	16
7.4	Possibilità di miglioramento	17
8	Attuazione della regolamentazione.....	17
8.1	Situazione iniziale	17
8.2	Linee guida	17
8.3	Attuazione.....	18
8.4	Possibilità di miglioramento	18
9	Conclusioni e raccomandazioni	19
9.1	Conclusioni	19
9.2	Raccomandazioni	20

1 Introduzione

1.1 Situazione iniziale

A seguito della crisi finanziaria sono stati intrapresi sforzi volti a garantire la stabilità del sistema, condizioni quadro più competitive, l'accesso al mercato e la protezione degli investitori. La tendenza all'armonizzazione internazionale di tali sforzi pone la regolamentazione del mercato finanziario elvetico di fronte a nuove sfide. Tra l'altro è emerso che la Svizzera, nel riconoscere e attuare gli standard internazionali incontra costanti difficoltà, soprattutto nella tempestività. Ciò è imputabile da un lato alla base democratica su cui poggia la procedura legislativa, dall'altro al fatto che la Svizzera nel recepire gli standard internazionali non dedica sufficienti sforzi alla ricerca di un consenso sostanziale tra autorità, destinatari della normativa e politica. Per garantire condizioni quadro più competitive e l'accesso al mercato occorre dunque ottimizzare il processo di regolamentazione e la sua attuazione. Per il futuro della piazza finanziaria elvetica è fondamentale che la regolamentazione sia efficace, goda di un ampio consenso, sia efficiente e di elevata qualità.

1.2 Mandato di verifica

Sulla base di queste premesse si è valutato in quali singoli ambiti del processo di regolamentazione e in che modo si potesse ottimizzare l'attuazione, come auspicato. In particolare, si è considerato il potenziale di miglioramento nei seguenti ambiti, che in sostanza corrispondono cronologicamente al processo di regolamentazione:

1. coinvolgimento degli operatori di mercato (n. 3)
2. individuazione precoce degli sviluppi della regolamentazione (n. 4)
3. analisi d'impatto della regolamentazione / analisi d'efficacia (n. 5)
4. valutazione della necessità di regolamentazione (n. 6)
5. procedura legislativa: gerarchia normativa (n. 7)
6. attuazione della regolamentazione (n. 8).

Nel prosieguo sono riassunti i risultati della verifica in questi ambiti tematici, al fine di creare una visione d'insieme. Dopo un paragrafo introduttivo sul processo di regolamentazione, all'inizio del rapporto sono trattati i temi centrali riguardanti l'intero processo di regolamentazione, ovvero il coinvolgimento degli operatori di mercato e l'analisi d'impatto della regolamentazione.

2 Processo di regolamentazione – Basi

2.1 Nozione di processo di regolamentazione

Formalmente i lavori legislativi possono essere avviati dall'Assemblea federale (art. 160 Cost.) o dal Consiglio federale (art. 181 Cost.). Nell'ambito del processo di regolamentazione formalmente definito (processo di regolamentazione in senso stretto) spetta al Consiglio federale elaborare e definire le scelte strategiche in materia di mercati finanziari e di regolamentazione. Di fatto questo processo scaturisce spesso dall'attualità politica, mediante interventi parlamentari, ma anche dall'attività dell'Amministrazione o dagli operatori di mercato stessi. I Cantoni, le associazioni e le cerchie interessate vanno coinvolti in una determinata fase di questo processo di regolamentazione, come previsto dalla legge sulla consultazione. Mentre nello stadio della consultazione e del dibattito parlamentare tale processo è regolato a livello legislativo, le fasi di progettazione e di attuazione di una norma non sono così strutturate, soprattutto dal punto di vista formale. Per monitorare i comportamenti del mercato e le tendenze normative prima del processo di regolamentazione in senso più stretto non esistono per ora procedure standardizzate o formalizzate.

Nel presente rapporto si prendono le mosse da una definizione globale del processo di regolamentazione (processo di regolamentazione in senso più ampio), che riguarda sia il monitoraggio dei comportamenti del mercato e delle tendenze normative nel contesto internazionale sia la conseguente verifica della necessità di regolamentazione, la procedura legislativa vera e propria conformemente alla legge sulla consultazione e alla legge sul Parlamento. Rientra nel processo di regolamentazione in senso ampio anche l'analisi d'impatto della regolamentazione, inclusa l'analisi d'efficacia, che deve accompagnare ogni fase del processo. Il processo di regolamentazione comprende dunque anche l'attuazione, da intendersi nel senso di esecuzione della regolamentazione, come in particolare ordinanze, circolari o comunicazioni delle autorità di vigilanza nonché l'autodisciplina (riconosciuta)¹. Non rientra invece nella nozione di attuazione della regolamentazione l'esecuzione concreta di una norma da parte dei suoi destinatari.

2.2 Il processo di regolamentazione inserito nel contesto internazionale

L'intensa attività di regolamentazione europea e statunitense degli ultimi anni costringe la piazza finanziaria elvetica ad adeguare la normativa concernente i mercati finanziari al fine di mantenere l'accesso al mercato e la propria competitività. In Svizzera il processo di regolamentazione non può più avvenire ed essere inteso (solo) sul piano nazionale.

Sempre più spesso anche l'evoluzione internazionale del diritto o gli obblighi derivanti dal diritto pubblico internazionale danno impulso all'iter legislativo. Gli standard internazionali influiscono così sempre più frequentemente sulla legislazione nazionale. Inoltre le singole organizzazioni e i singoli organismi normativi si aspettano che (anche) la Svizzera attui questi standard. La Svizzera è rappresentata in seno agli organismi normativi internazionali, tra i quali OCSE, FSB, GAFI, Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, IAIS o IASB. Nel 2013 ha potuto partecipare al *Finance Track* del G20 e raccogliere così preziose esperienze sulle modalità di funzionamento del gruppo.

Per una parte degli operatori di mercato, gli adeguamenti della legislazione svizzera agli sviluppi internazionali possono risultare necessari per motivi legati alla concorrenza (vedi: accesso al mercato). Un adeguamento della normativa svizzera può tuttavia imporsi anche per motivi di reputazione della piazza finanziaria elvetica.

La collaborazione attiva della Svizzera in seno agli organismi internazionali si rivela essenziale. In queste sedi le normative sono emanate per lo più rapidamente e con procedure poco strutturate. A volte la loro adozione può essere anche imposta con la minaccia di sanzioni. Le autorità svizzere si impegnano a partecipare all'elaborazione di standard internazionali. Una posizione chiara e concordata in anticipo con tutte le autorità del settore facilita pure l'attività del nostro Paese nel contesto internazionale.

La dinamica dell'evoluzione internazionale del diritto, ma anche gli sviluppi nazionali riducono sempre più spesso il tempo a disposizione per la procedura legislativa. Il coinvolgimento degli operatori di mercato, ma anche degli esperti avviene talvolta troppo tardi e di conseguenza i progetti possono presentare lacune nei riferimenti alla prassi. Diventa più difficile una discussione approfondita sulla materia e i contenuti più complessi vanno affrontati nel più breve tempo possibile, non da ultimo anche dal Parlamento. Nel recepire gli standard internazionali si devono valutare i margini di manovra eventualmente disponibili. Bisogna inoltre preservare la sistematicità della regolamentazione dei mercati finanziari e non intaccare la qualità della legislazione.

¹ Cfr. l'illustrazione nell'allegato.

2.3 Basi della politica in materia di mercati finanziari

A tal riguardo occorre menzionare in primo luogo il mandato costituzionale affidato alla Confederazione (e ai Cantoni): tutelare gli interessi dell'economia nazionale e promuovere condizioni quadro favorevoli all'economia privata². Su questo si fondano gli obiettivi e i principi sanciti nel rapporto del Consiglio federale del 19 dicembre 2012³ sulla politica della Confederazione in materia di mercati finanziari. Questi obiettivi e principi vengono qui citati come base per una regolamentazione efficiente ed efficace.

Nel suo rapporto il Consiglio federale ha da un lato menzionato la qualità delle prestazioni, la stabilità dell'economia pubblica nonché l'integrità della piazza finanziaria tra gli **obiettivi della politica in materia di mercati finanziari**. Nell'ambito della verifica costituzionale di un processo di regolamentazione, nel loro complesso essi vanno considerati quali obiettivi di interesse pubblico.

Per perseguire tali obiettivi il Consiglio federale ha inoltre sancito **principi** sia generali sia specifici per la regolamentazione nel settore finanziario⁴:

Principi generali:

- salvaguardia e, ove possibile, miglioramenti dell'attrattiva della piazza finanziaria;
- rispetto della neutralità concorrenziale in occasione della determinazione delle condizioni quadro;
- rispetto del margine di manovra internazionale;
- minimizzazione dei rischi;
- proporzionalità nell'impiego degli strumenti della politica.

Principi specifici:

- necessità economica e responsabilità personale;
- ponderazione di costi e benefici per gli operatori di mercato e regolamentazione differenziata;
- verifica sistematica e costante della necessità di regolamentazione e degli effetti della normativa esistente e di quella nuova;
- regolamentazione trasparente e comprensibile nonché coinvolgimento dei soggetti;
- coordinamento delle regolamentazioni a livello materiale e temporale;
- standard internazionali;
- tutela della certezza giuridica.

Già nel 1995, per migliorare la qualità della regolamentazione statale, il Consiglio dell'OCSE aveva emanato una lista di controllo⁵ quale raccomandazione da applicare al processo decisionale normativo.⁶ Su questa base, nel 2012 il Consiglio ha presentato ai Paesi membri raccomandazioni riguardanti la politica di regolamentazione e la *governance*.⁷ Dal punto di vista

² Art. 94 cpv. 2 e 3 Cost.; RS 101

³ Rapporto del 19 dicembre 2012 sulla politica della Confederazione in materia di mercati finanziari (qui di seguito: «rapporto del Consiglio federale»); scaricabile da: <http://www.efd.admin.ch/dokumentation/za-hlen/00578/02679/index.html?lang=it>

⁴ Cfr. rapporto del Consiglio federale, p. 17 s. per il contenuto dettagliato di principi e obiettivi.

⁵ The OECD Reference Checklist for Regulatory Decision-Making: <http://www.oecd.org/regreform/regulatory-policy/35220214.pdf>

⁶ Recommendation of the Council on Improving the Quality of Government Regulation, 9 marzo 1995; <http://acts.oecd.org/Instruments/ShowInstrumentView.aspx?InstrumentID=128&InstrumentPID=124&Lang=en&Book=False>

⁷ Recommendation of the Council on Regulatory Policy and Governance, OCSE 2012.

materiale, i principi normativi e gli obiettivi della Confederazione coincidono ampiamente con quelli dell'OCSE.

3 Coinvolgimento degli operatori di mercato

3.1 Basi esistenti

Il coinvolgimento degli operatori di mercato nella regolamentazione dei mercati finanziari⁸ è sancito nella Costituzione (art. 147). La concretizzazione della consultazione avviene nella legge sulla consultazione (art. 3, art. 2 cpv. 1 LCo).⁹

La legge sulla vigilanza dei mercati finanziari (LFINMA)¹⁰ obbliga le autorità di vigilanza sui mercati finanziari a provvedere a un processo trasparente di regolazione e a un'adeguata partecipazione degli interessati (art. 7 cpv. 4 LFINMA). La FINMA ha concretizzato queste disposizioni di legge nelle linee guida per la regolamentazione dei mercati finanziari¹¹ (Linee guida FINMA).

Per quanto riguarda l'inserimento nella pianificazione della regolamentazione, le Direttive del DFF applicabili alla regolamentazione dei mercati finanziari (Dir DFF 09/05)¹² prevedono l'informazione mediante le autorità di regolamentazione in merito ai progetti di regolamentazione previsti e pendenti. Inoltre, le cerchie interessate devono essere debitamente coinvolte nella pianificazione della regolamentazione (principio n. 8 di tali direttive). Anche la FINMA è tenuta ad informare il prima possibile circa i progetti di regolamentazione in corso e il relativo stato di avanzamento (n. 14 Linee guida FINMA).¹³

Il principio della regolamentazione partecipativa dei mercati finanziari è riconosciuto anche internazionalmente. Nelle sue raccomandazioni riguardanti la politica di regolamentazione e di *governance*, il Consiglio dell'OCSE suggerisce di rispettare i principi di un governo che opera in modo aperto, comprese la trasparenza e la partecipazione al processo di regolamentazione, al fine di garantire che la regolamentazione serva gli interessi della collettività.¹⁴

3.2 L'attuazione come sfida

3.2.1 Concretizzazione del principio di regolamentazione partecipativa dei mercati finanziari

L'obbligo normativo di includere gli operatori di mercato non è stato ulteriormente concretizzato, fatta eccezione per la procedura di indagine conoscitiva prevista dalla legge sulla consultazione. Manca una sistematicità rigorosa, in base alla quale interpellare operatori di mercato al di fuori della consultazione formale prevista da tale legge.

A causa del poco tempo a disposizione, può succedere che in particolare la pianificazione, ma anche l'elaborazione di progetti di regolamentazione avvengano solo all'interno dell'Am-

⁸ Se l'interesse è dato, sono considerate anche società non finanziarie, per es. come emittenti.

⁹ RS **172.06**

¹⁰ RS **956.1**

¹¹ FINMA 07/13; <http://www.finma.ch/i/regulierung/gesetze/Documents/leitlinien-finanzmarktregulierung-20130703-i.pdf>

¹² <https://www.sif.admin.ch/sif/it/home/dokumentation/dokumente-nach-thema/finanzmarktregulierung-und--aufsicht.html>

¹³ Cfr. anche le linee guida per la legislazione pubblicate dall'Ufficio federale di giustizia (disponibili in tedesco e francese), ad es. la versione 2007, principio n. 1321.1: <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/staat/legistik/hauptinstrumente/gleitf-f.pdf>

¹⁴ Raccomandazioni OCSE 2012, n. I.2, p. 6.

ministrazione, senza l'adeguato e tempestivo coinvolgimento degli interessati. Nella dinamica dell'evoluzione internazionale del diritto in effetti si può ricorrere all'esperienza e alle conoscenze delle autorità, purtroppo con la perdita in questi casi delle nozioni tecnico-pratiche degli operatori di mercato.

Il coinvolgimento degli operatori di mercato, tuttavia, non può portare alla paralisi o al condizionamento unilaterale della pianificazione e del processo di regolamentazione (pericolo di «regulatory capture»), ma deve puntare all'interesse generale. Se si mira a una normativa rispettosa dei principi di regolamentazione, gli operatori di mercato (in particolare nella fase dell'individuazione precoce della necessità d'intervento) devono essere in grado di evitare conflitti di interessi oppure devono almeno renderli pubblici. Il precoce coinvolgimento degli operatori di mercato non deve inoltre permettere che i gruppi meglio organizzati siano avvantaggiati e influenzino la regolamentazione a loro beneficio. Gli interessi particolari vanno fatti valere solo nella procedura di consultazione.

Possiamo comunque constatare che l'accesso alle autorità e il coinvolgimento delle cerchie interessate nel processo di regolamentazione svizzero risultano più estesi rispetto allo standard internazionale. Questo grado di apertura deve essere mantenuto.

3.2.2 Forum Piazza finanziaria

Il Forum Piazza finanziaria – diretto dalla Segreteria di Stato per le questioni finanziarie internazionali (SFI) – che a livello strategico deve assumere anche «funzioni di individuazione precoce», include la BNS, la FINMA, l'ASB, la SIX, l'ASA, la SFAMA e di recente anche i gestori di patrimoni. A seconda della tematica e della necessità, il Forum può coinvolgere anche altri gruppi di interesse.

Il compito del Forum Piazza finanziaria consiste nel coinvolgere gli operatori di mercato interessati nell'elaborazione delle condizioni quadro e nell'attuazione delle misure politiche in materia di mercati finanziari mediante la collaborazione istituzionale tra autorità e settore privato, individuando così soluzioni differenziate e adeguate alle diverse esigenze.¹⁵ La politica in materia di mercati finanziari della Svizzera nonché la corrispettiva volontà del Consiglio federale deve essere pertanto comunicata in modo tale che all'estero sia percepita come coerente e credibile. Con il coinvolgimento del settore privato e in collaborazione con il DFAE, principalmente con le rappresentanze svizzere all'estero e con Presenza Svizzera, il DFF deve elaborare e attuare principi e strategie di comunicazione adeguati.¹⁶

3.3 Possibilità di miglioramento

3.3.1 Estensione del dialogo istituzionalizzato

Per riuscire a tenere il passo con gli sviluppi della regolamentazione dei mercati finanziari e, allo stesso tempo, elaborare una normativa per il mercato finanziario svizzero che sia ben accolta a livello nazionale nonché riconosciuta (eventualmente anche come equivalente) a livello internazionale, occorre colmare le lacune descritte ai diversi livelli dell'attuale processo di regolamentazione. L'adeguato coinvolgimento degli operatori di mercato diventa quindi una priorità.

L'individuazione precoce degli sviluppi della regolamentazione in Svizzera e all'estero può essere ottimizzata in modo determinante attraverso un dialogo istituzionalizzato continuo tra le autorità, gli operatori di mercato, gli esperti e, se necessario, anche i rappresentanti del Parlamento. Questo dialogo comprende una pianificazione continua della regolamentazione, che coinvolga gli operatori di mercato, abbia determinate priorità e tenga conto del contesto globale. Le autorità devono organizzare il dialogo con trasparenza e fare in modo che tutti gli interessati siano debitamente rappresentati. In merito alla strategia e alla pianificazione dei

¹⁵ Cfr. rapporto del Consiglio federale, n. 4.1.2, p. 24.

¹⁶ Cfr. rapporto del Consiglio federale, loc. cit.

mercati finanziari elaborate dal Consiglio federale e al posizionamento della Svizzera negli organismi internazionali, le autorità attuano una politica di comunicazione trasparente.

La strategia fondamentale per la regolamentazione dei mercati finanziari elaborata dal Consiglio federale deve continuare a evolversi nell'ambito di questo dialogo con gli operatori di mercato e gli esperti. Gli operatori di mercato, sulla base della loro rete di contatti e dell'accesso facilitato alle informazioni, possono apportare un importante contributo per quanto riguarda l'individuazione precoce della necessità di regolamentazione. In questo modo il processo di regolamentazione può cominciare nella fase iniziale della valutazione della necessità.

3.3.2 Comunicazione proattiva

Oltre all'estensione del dialogo, l'inclusione degli *stakeholder* su un fronte più ampio viene assicurata applicando all'intero processo di regolamentazione una strategia comunicativa proattiva. La conoscenza precoce dei progetti di regolamentazione potrebbe inoltre far sì che gli operatori di mercato e i poteri politici partecipino al processo di regolamentazione in modo più approfondito e in una fase in cui è ancora possibile correggerne l'orientamento.

In questa strategia comunicativa rientrano le dichiarazioni rilasciate dagli esponenti del DFF e della FINMA alla stampa specializzata, ai congressi e alle associazioni. A queste ultime spetta poi il compito di comunicare le informazioni ricevute anche ai propri membri.

Per il futuro si propone pertanto di fare in modo che il DFF ed eventualmente anche la FINMA organizzino incontri con il pubblico con scadenza semestrale o annuale, per fornire informazioni riguardo alle prospettive generali, alle regolamentazioni attuali o future e se necessario a ulteriori temi di attualità riguardanti i mercati finanziari.

Per quanto riguarda la valutazione e la ponderazione delle prese di posizione espresse dai destinatari delle norme, l'autorità (soprattutto durante la procedura di consultazione) dovrebbe comunicare con maggiore trasparenza. Ciò può avvenire nell'ambito dei messaggi, ma anche di colloqui informali con gli interessati.

3.3.3 Il Forum Piazza finanziaria quale servizio di coordinamento

In futuro il Forum Piazza finanziaria dovrebbe fungere anche da servizio di coordinamento per il dialogo tra le autorità e i diversi operatori di mercato in merito alle questioni riguardanti la regolamentazione. Nei sottogruppi di lavoro, la cui composizione può variare a seconda dei temi da trattare, i risultati e le raccomandazioni devono essere elaborati all'attenzione del Forum. In fase di individuazione precoce il dialogo istituzionalizzato esteso deve essere coordinato con il mandato del Forum Piazza finanziaria¹⁷. I risultati del dialogo devono essere valutati e gestiti. L'organizzazione e il mandato del Forum devono essere precisati in tal senso. La composizione del Forum deve essere adeguata in modo tale che tutti gli operatori di mercato interessati siano debitamente rappresentati.

4 Individuazione precoce degli sviluppi della regolamentazione

4.1 Situazione iniziale

Il processo di regolamentazione in senso ampio è solo marginalmente regolamentare in termini di procedura e di coinvolgimento degli interessati.¹⁸ Mancano le regole per una procedura standardizzata di individuazione precoce delle tendenze in ambito di regolamentazione. In considerazione dei ritmi sempre più serrati dei progetti di regolamentazione dettati dal contesto internazionale, un'individuazione istituzionalizzata precoce è positiva in quanto consente di raccogliere per tempo le rispettive tendenze regolamentari e risulta pure possibile

¹⁷ Cfr. rapporto postulato Graber: n. 7, p. 60 segg.

¹⁸ Cfr. n. 2.1.

elaborare tempestivamente progetti di attuazione adeguati.

4.2 Individuazione precoce degli sviluppi normativi esteri (FFA)

Già nel rapporto del 16 dicembre 2009¹⁹ «Indirizzi strategici della politica svizzera in materia di mercati finanziari - Rapporto in adempimento del postulato Graber (09.3209)» il Consiglio federale aveva riscontrato che le misure regolamentari adottate in altri importanti mercati finanziari, in primis Stati Uniti e UE, si ripercuotono sempre più spesso e più rapidamente anche sulla Svizzera, e che pertanto la sistematica individuazione precoce a livello regolamentare operata dalla Svizzera deve essere intensificata. Nell'ambito del progetto di individuazione precoce degli sviluppi normativi esteri in materia di mercati finanziari (*Früherkennung Finanzmarktregulierung Ausland*, FFA) dovrebbe essere inoltre possibile lo scambio di informazioni tramite una piattaforma elettronica chiusa. La collaborazione tra piazza finanziaria, autorità e Governo, volta a migliorarne le condizioni quadro e a rafforzarne la competitività dovrebbe continuare mediante tale modalità.²⁰ Il sistema FFA, al quale hanno accesso determinati collaboratori delle autorità e delle associazioni settoriali, sarebbe in assoluto lo strumento più efficiente. Tuttavia si constata che le informazioni confidenziali continuano a essere trasmesse solo bilateralmente, motivo per cui questa piattaforma è poco utilizzata e la sua utilità risulta scarsa.

4.3 Possibilità di miglioramento

4.3.1 Posizione svizzera

Le autorità devono intensificare i loro sforzi e la loro partecipazione negli organi internazionali e nell'elaborazione di standard internazionali e, a tal fine, sempre nell'ambito del dialogo istituzionalizzato, attirare anche le conoscenze tecniche degli operatori di mercato attivi a livello globale. Per quanto riguarda la collaborazione agli standard internazionali, gli obiettivi della Svizzera e gli standard considerati decisivi per il nostro Paese vanno anzitutto discussi nel quadro del dialogo istituzionalizzato.

Una strategia e una pianificazione della regolamentazione fondate su basi così ampie permettono alle autorità di definire la posizione della Svizzera in seno agli organi internazionali in occasione dell'elaborazione di standard internazionali. L'inclusione del mercato, degli esperti ed, eventualmente, della politica, conferisce alle autorità elevata credibilità nelle trattative internazionali nonché il sostegno nazionale necessario per essere in grado, se del caso, di assumere impegni materialmente vincolanti in seno agli organi internazionali. Questi impegni materialmente vincolanti devono inoltre tradursi in modo positivo sulla reputazione del nostro Paese. Essi non devono limitare la strategia e la regolamentazione svizzere riguardanti i mercati finanziari.

4.3.2 Bozza di progetto preliminare

Il dialogo istituzionalizzato ampliato può essere rafforzato anche tramite una bozza di progetto pubblicata preliminarmente. La bozza (giuridicamente non vincolante) deve contenere anche un progetto riguardante il coinvolgimento degli operatori di mercato, che definisca in particolare come e in quale fase del processo di regolamentazione sia auspicabile la presenza di esperti del settore, la consultazione di operatori di mercato e il loro coinvolgimento nel processo di redazione (per esempio tavola rotonda, indagini conoscitive, discussioni con

¹⁹ Indirizzi strategici della politica svizzera in materia di mercati finanziari, rapporto del Consiglio federale del 16 dicembre 2009 in adempimento del postulato Graber 09.3209 (Rapporto postulato Graber).

²⁰ Rapporto postulato Graber: n. 7, p. 60 seg.

gruppi di specialisti). La bozza di progetto raccomandata che va inserita nella fase di pianificazione²¹ conformemente alle linee guida per la legislazione dell'Ufficio federale di giustizia, si differenzia dal progetto di atto normativo.²²

Sulla base dei principi di regolamentazione riconosciuti²³, l'autorità può motivare come vado valutate le principali richieste degli operatori di mercato. In questo modo si promuovono non da ultimo anche la trasparenza e la comprensione e si accresce il grado di accettazione della regolamentazione. Agli operatori di mercato viene inoltre permesso di prepararsi per tempo alle prossime regolamentazioni. Dal canto loro, questi operatori di mercato devono preparare le risorse necessarie per il sondaggio, l'analisi d'efficacia e l'attività di regolamentazione.

5 Analisi d'efficacia e analisi d'impatto della regolamentazione (AIR)

5.1 Basi esistenti²⁴

Mentre l'analisi d'efficacia valuta in prospettiva lungo l'intero processo di regolamentazione i possibili effetti di un atto normativo nel suo complesso, e – in particolare anche i costi e i benefici per i singoli operatori di mercato e per l'intero mercato finanziario, l'analisi d'impatto della regolamentazione (AIR) opera altresì una valutazione completa della necessità d'intervento, delle regolamentazioni alternative e dell'efficacia nell'attuazione. I risultati dell'analisi d'efficacia sono pubblicati in un rapporto ed esposti in modo riassuntivo nel messaggio.

Secondo le linee guida per la legislazione elaborate dall'Ufficio federale di giustizia già in fase progettuale va operata un'analisi d'efficacia che, interagendo con l'avanzamento del progetto, deve influenzare la redazione della legge. Un'analisi d'efficacia può dunque rivelarsi necessaria in qualsiasi momento del processo di regolamentazione in senso lato.

La ponderazione coerente dei costi e dei benefici della regolamentazione dei mercati finanziari è parte della politica del Consiglio federale in questo settore.²⁵ A tal riguardo vengono adottate anche le «Direttive applicabili alla regolamentazione dei mercati finanziari» elaborate nel 2005 dal DFF, che costituiscono in un certo senso una lista di controllo nell'elaborazione di una verifica AIR.²⁶

Per quanto le compete, la FINMA deve applicare principi di regolamentazione che tengano conto anche dei costi che insorgono agli assoggettati (art. 7 LFINMA).

L'obbligo di eseguire analisi d'efficacia e verifiche AIR nell'attività normativa è sancito nella Costituzione federale²⁷ e nella legge sul Parlamento²⁸. Già nel 1999 il Consiglio federale aveva emanato delle direttive per l'elaborazione di verifiche AIR. Secondo il manuale approvato nel 2013 dal DEFR,²⁹ la verifica AIR deve riguardare i seguenti punti:

²¹ Cfr. le linee guida per la legislazione pubblicate dall'Ufficio federale di giustizia, moduli legge, ordinanza e iniziativa parlamentare (disponibili in tedesco e francese), n. marg. 61 segg.: <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/staat/legistik/hauptinstrumente/module-f.pdf>

²² Cfr. *ivi*, n. marg. 159 segg.

²³ Cfr. n. 2.3.

²⁴ Le basi legali dell'AIR sono descritte anche nella seguente pagina Internet, disponibile in tedesco e francese: <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00459/00465/04056/index.html?lang=fr> (25 aprile 2014)

²⁵ Cfr. rapporto del Consiglio federale, p. 18.

²⁶ <https://www.sif.admin.ch/sif/it/home/dokumentation/dokumente-nach-thema/finanzmarktregulierung-und--aufsicht.html>

²⁷ Cfr. art. 5 cpv. 2 e art. 170 Cost.

²⁸ Cfr. art. 141 cpv. 2 LParl; RS **171.10**

²⁹ Cfr. <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00459/00465/04052/index.html?lang=fr>, documento disponibile in tedesco e francese (25 aprile 2014).

- necessità e possibilità di un intervento statale
- ripercussioni sui singoli gruppi sociali
- ripercussioni sull'economia pubblica
- regolamentazioni alternative
- efficacia nell'esecuzione
- art. 46 della legge sui cartelli³⁰ (LCart; esame di atti normativi federali dal profilo degli effetti sulla concorrenza)

Anche secondo le raccomandazioni dell'OCSE³¹, le analisi d'impatto dovrebbero valutare se una regolamentazione è necessaria e in che modo può raggiungere gli obiettivi politici nel modo più efficace ed efficiente nonché considerare le alternative alle soluzioni di natura normativa.

Una delle sfide più ardue delle analisi d'efficacia nell'ottica della verifica AIR è l'acquisizione e la valutazione di dati rilevanti. Idealmente i dati sono rilevati empiricamente e denotano elevata qualità (validità, attendibilità, precisione), provengono da fonti neutrali e indipendenti (non sono distorti da interessi), sono molto rappresentativi ai fini del loro impiego e il loro rilevamento richiede risorse ridotte. Una verifica AIR deve essere inoltre oggettiva ed equilibrata.

5.2 Analisi d'efficacia e verifica AIR quali parametri per la regolamentazione

Un progetto di regolamentazione deve avvenire sulla base di una ponderazione dei costi e dei benefici. Occorre che la regolamentazione sia proporzionale. Essa deve pure tenere conto dei diversi modelli commerciali e di conseguenza va concepita in modo differenziato. Le analisi d'efficacia e le relative verifiche AIR rappresentano lo strumento standard per controllare se un progetto di regolamentazione rispetta tali principi.

Per *chiarire se sussiste la necessità di regolamentazione* si deve decidere sulla base di valutazioni dei costi e dei benefici che considerino l'intero settore economico. Il dialogo istituzionalizzato tra le autorità e gli operatori di mercato deve avvenire già in questo ambito, così come la verifica degli effetti e dell'efficacia della regolamentazione prevista. Questo dialogo dovrebbe accompagnare il processo legislativo fino alla fase conclusiva. Nell'ambito dell'analisi d'efficacia e della relativa verifica AIR si può quindi rinviare ai risultati di tale dialogo.

Dopo aver determinato la necessità di regolamentazione, un'analisi d'efficacia che *accompagna l'iter legislativo* supporta il processo di regolamentazione. Le considerazioni sull'analisi d'efficacia devono quindi confluire costantemente nell'elaborazione del progetto di legge. L'analisi d'efficacia, effettuata regolarmente in vista della redazione della verifica AIR, deve fornire una prospettiva sull'intero settore economico ed esporre i relativi costi e benefici. È necessario chiarire le conseguenze economiche per gli operatori di mercato e per la capacità concorrenziale della piazza finanziaria elvetica. Si deve aspirare a un confronto con i risultati delle regolamentazioni messe effettivamente in atto nelle piazze finanziarie concorrenti.

L'analisi d'efficacia serve inoltre a valutare le *regolamentazioni esistenti* (clausole di revisione). In questo ambito occorre stabilire se si sono raggiunti gli obiettivi auspicati. Un esempio a tale proposito è la clausola di revisione prevista nella normativa «too big to fail», che permette di analizzare l'efficacia della legislazione e della regolamentazione a determinati intervalli di tempo e di apportare le eventuali modifiche necessarie.

³⁰ RS 251

³¹ Manuale AIR, disponibile in tedesco e francese (<http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00459/00465/04053/index.html?lang=fr>).

5.3 Livello normativo

In linea di principio è necessaria un'analisi d'efficacia sistematica in occasione di ogni modifica legislativa. Parimenti, bisognerebbe effettuare un'analisi d'efficacia anche per ogni modifica di ordinanza, nel caso in cui si creino basi giuridiche con ripercussioni per l'intera economia. In generale vale il principio secondo cui tanto più dettagliate sono le disposizioni nell'ordinanza e quindi tanto più viene limitata la libertà dei soggetti, tanto più è necessaria un'analisi d'efficacia. Decisiva dovrebbe essere anche l'esistenza di un ampio consenso riguardo alla modifica prevista nell'ordinanza oppure il fatto che le modifiche siano controverse. Infine, un'analisi d'efficacia va effettuata anche nel caso in cui la FINMA emana ordinanze o circolari che si ripercuotono sull'intera economia. Questo poiché, sebbene dal punto di vista formale le circolari rappresentino solo un'interpretazione delle basi legali da parte delle autorità di vigilanza, di fatto esse hanno comunque un carattere normativo.

5.4 Attuazione

Dal punto di vista del settore, in merito ai più recenti progetti di regolamentazione – nonostante le basi esistenti – si ha l'impressione che la verifica AIR (descritta nel messaggio) si svolga ogni volta solo alla fine del processo di regolamentazione e che, tendenzialmente, sia piuttosto superficiale. Sembra mancare una vera interazione tra l'analisi d'efficacia e la scelta degli strumenti normativi. Il settore critica inoltre il mancato coinvolgimento degli operatori di mercato, che potrebbero valutare l'efficacia di diverse misure dal loro punto di vista. Tuttavia, non vi è un consenso generalizzato sul momento migliore per svolgere la verifica AIR. Nella prima fase dell'attività legislativa, quando non esiste ancora alcuna bozza di progetto riguardante le disposizioni proposte, regna una grande incertezza sulla forma precisa e dunque anche sulle possibili conseguenze delle misure. Nelle fasi successive dell'attività legislativa, quando i progetti e le spiegazioni sulle disposizioni sono già formulati in modo dettagliato, risulta più semplice valutare le conseguenze. Tuttavia, rispetto alla prima fase dell'attività legislativa, le misure alternative che a questo punto converrebbe approfondire risultano spesso già molto limitate.

I compiti per l'attuazione di una verifica AIR diventano più ambiziosi ed estesi, soprattutto a causa degli sviluppi delle regolamentazioni estere. L'attuazione delle disposizioni normative concernenti la verifica AIR prevede perciò che, da un lato, gli operatori di mercato mettano a disposizione le informazioni rilevanti per l'analisi d'efficacia e collaborino quali «sounding board» al fine di ottenere risultati provvisori. Dall'altro, anche le autorità devono prevedere un'adeguata dotazione di risorse.

5.5 Possibilità di miglioramento

5.5.1 Esecuzione tempestiva

Un'analisi d'efficacia svolta nella prima fase del processo di regolamentazione è la premessa per utilizzare efficacemente questo strumento. Si consiglia di cominciare con le analisi in vista della verifica AIR già all'inizio dell'attività legislativa (elaborazione di bozze di progetti, rapporto). Nel corso del processo legislativo, l'analisi può essere approfondita ulteriormente nelle diverse fasi del progetto. In sede di consultazione i primi risultati devono essere esposti nel rapporto esplicativo, in modo da poter essere messi a disposizione degli uffici con i documenti per la consultazione. I risultati della fase conclusiva della verifica AIR vanno illustrati nel messaggio o nella domanda da presentare al Consiglio federale.

La richiesta di un'analisi tempestiva e continua delle conseguenze di un progetto di regolamentazione non può tuttavia prescindere dal fatto che il principio di proporzionalità valido nella politica in materia di mercati finanziari sia da applicare anche all'analisi d'efficacia e alla verifica AIR e che quindi i costi e l'efficienza vadano considerati anche in questo contesto.

Nel caso in cui più di 10 000 aziende siano interessate da un progetto di regolamentazione e sia possibile un aumento del loro onere amministrativo, nell'ambito della verifica AIR si deve

inoltre effettuare una stima quantitativa dei costi derivanti dalla regolamentazione. In questo caso occorre anche operare una valutazione qualitativa mediante il test di compatibilità PMI («test PMI»).

5.5.2 Fattori che determinano il successo di una verifica AIR

Le esperienze tratte negli ultimi anni dall'utilizzo dello strumento AIR hanno dimostrato che, per svolgere tale analisi, bisogna considerare diversi fattori. Fondamentale risulta la cerchia degli autori: può risultare necessario ricorrere a un *outsourcing* almeno parziale per effettuare la verifica AIR. Le ponderazioni dei costi e dei benefici devono essere esposte in modo trasparente e, se possibile, quantificate. Inoltre, anche il linguaggio utilizzato nella verifica AIR deve essere comprensibile anche per chi non conosce la materia o non è uno specialista del settore.

Come ogni analisi, anche la verifica AIR trae vantaggio dall'interazione e dalla riflessione critica. Durante la sua elaborazione si consiglia dunque di coinvolgere diverse autorità e rappresentanti del settore. L'*outsourcing* per la stesura della verifica AIR (p. es. rivolgendosi a un'università) può essere necessaria qualora le conoscenze tecniche disponibili siano scarse, si aspettino grandi resistenze alla regolamentazione oppure manchino le risorse nell'Amministrazione. In questo caso deve essere però garantita la massima indipendenza degli esperti coinvolti. Le ponderazioni di costi e benefici dovrebbero basarsi quanto più possibile su dati statistici, per poter produrre affermazioni quantitative trasparenti. In caso contrario, bisogna comunque esporre in quale modo e per quale motivo sono valutati e ponderati elementi non quantificabili. Le ponderazioni e valutazioni devono essere espresse in modo comprensibile.

6 Valutazione della necessità di regolamentare

6.1 Indicatori riguardanti la regolamentazione

I seguenti indicatori possono denotare una necessità di regolamentazione³²:

1. eventi di particolare portata;
2. novità o cambiamenti nel mercato finanziario, che possono intervenire sia in Svizzera sia all'estero;
3. regolamentazione da parte di Stati terzi o di organismi internazionali;
4. riscontro di una divergenza tra la situazione attuale effettiva e gli obiettivi della politica in materia di mercati finanziari (indicatore valido solo a livello nazionale).

Singoli problemi che possono presentarsi nel mercato finanziario non sono dunque di per sé indicatori della necessità di regolamentare. I risultati ottenuti in occasione del dialogo istituzionalizzato con l'individuazione precoce di sviluppi normativi supportano il processo di identificazione degli indicatori riguardanti la regolamentazione.

6.2 Constatazione della necessità d'intervento

La domanda in merito alla necessità di regolamentazione effettiva (e non semplicemente indicata) si valuta sulla base della politica della Confederazione in materia di mercati finanziari, come definita dal Consiglio federale nel suo rapporto del 19 dicembre 2012.³³ A tal riguardo occorre riferirsi ai principi elaborati dal Consiglio federale.³⁴ Vanno inoltre applicati gli obiettivi

³² Questi indicatori possono evidenziare anche una necessità di deregolamentazione.

³³ Cfr. rapporto del Consiglio federale, n. 3, p. 17 seg.

³⁴ Cfr. sopra, n. 2.3.

sanciti dalla legge sulla vigilanza dei mercati finanziari (LFINMA)³⁵e i principi normativi di vigilanza dei mercati finanziari

La necessità di regolamentazione deve essere misurata e valutata sulla base di questi principi. L'obiettivo di tale esame del rispetto dei principi consiste nell'oggettivare la valutazione della necessità di regolamentazione e nel migliorarne la comprensibilità. In questo senso i principi fungono da «filtri» che impediscono inutili processi di regolamentazione.

6.3 Possibilità di miglioramento

6.3.1 Precisazione dei principi prioritari

Occorre valutare minuziosamente i rischi e il rapporto costi-benefici derivanti da un adeguamento della regolamentazione (AIR). Le autorità di regolamentazione devono così puntare a un'elevata efficacia e differenziazione della regolamentazione, valutare per quanto possibile gli effetti e i costi per gli interessati (fornitori e clienti) e ponderarli rispetto ai benefici attesi. Ciò corrisponde alla prima raccomandazione del Consiglio dell'OCSE, secondo cui i benefici economici, sociali ed ecologici della regolamentazione devono giustificare i costi.

Per valutare la necessità di regolamentazione vanno considerati tutti gli obiettivi della politica in materia di mercati finanziari, ovvero la protezione degli investitori, la protezione del sistema e la competitività. In sede di analisi d'efficacia occorre inoltre valutare se e in che modo questi obiettivi possano essere raggiunti con le risorse proposte.

Per questi motivi è utile precisare i seguenti principi nell'ambito del processo di regolamentazione. Anche gli altri principi mantengono comunque la loro piena validità.

1. Ponderare **costi e benefici** per gli operatori di mercato e verificare le possibilità di differenziazione: nel quadro di ponderazioni standardizzate degli effetti della regolamentazione, le possibili conseguenze giuridiche ed economiche delle normative previste (a livello nazionale e internazionale) vanno valutate empiricamente, precocemente e in concomitanza con la formulazione delle nuove regole. Tali conseguenze vanno inoltre considerate lungo l'intero processo legislativo.
2. **Proporzionalità** nell'impiego degli strumenti politici / necessità economica e responsabilità personale: tramite la valutazione approfondita ed equilibrata della proporzionalità delle regolamentazioni (utilità, necessità e sussidiarietà) occorre armonizzare meglio tra loro gli obiettivi di competitività della piazza finanziaria nonché di protezione degli investitori e del sistema. Una misura normativa deve essere adeguata al raggiungimento dell'obiettivo prefissato.
3. **Standard internazionali**: gli standard internazionali determinanti vanno definiti nell'ambito del dialogo istituzionalizzato. La loro adozione dovrebbe soddisfare i requisiti della legiferazione basata sui principi, ammettendo eccezioni in caso di conflitti di interesse e in caso di vantaggi per l'intera economia pubblica. Come criterio per il recepimento si potrebbe considerare anche l'effettiva attuazione in Paesi con normative equivalenti e mercati analoghi.
4. Considerare il **marginale di manovra internazionale**: laddove vi è margine di manovra occorre considerare le peculiarità nazionali. Se la Svizzera definisce in anticipo quali standard internazionali recepire e tutela al contempo le peculiarità nazionali, può rafforzare la sua competitività quale piazza finanziaria internazionale. Occorre evitare uno «swiss finish», nel senso di una regolamentazione che supera gli standard internazionali senza un motivo preciso. Una regolamentazione che differisce dagli standard internazionali può avere senso se giustificata da conseguenti vantaggi per l'economia pubblica.

³⁵ RS 956.1; art. 5 e 7.

5. Salvaguardare e, ove possibile, migliorare l'**attrattiva della piazza finanziaria**: l'attrattiva presuppone un'efficace protezione dei clienti e del sistema. La necessità di una misura normativa deve essere dimostrata empiricamente nella prospettiva della protezione degli investitori.

6.3.2 Attuazione

Il processo di regolamentazione deve dunque iniziare solo quando risulta necessario e solo al fine di raggiungere i tre obiettivi della politica in materia di mercati finanziari, ovvero quando:

1. sulla base di indicatori (p. es. eventi, regolamentazione da parte di organismi internazionali) e
2. sulla base dei principi della politica in materia di mercati finanziari
3. risulta un fabbisogno di regolamentazione,
4. che appare necessaria per raggiungere gli obiettivi della politica in materia di mercati finanziari.

7 Procedura legislativa

7.1 Gerarchia normativa

Le basi principali inerenti a questo tema sono contenute nella *Costituzione federale*. Particolarmente importanti sono l'articolo 163 Cost. sulla forma degli atti emanati dall'Assemblea federale, l'articolo 164 capoverso 1 Cost. sulla definizione delle «disposizioni importanti che contengono norme di diritto» e l'articolo 164 capoverso 2 Cost. sulla delega legislativa. Altrettanto rilevante è l'articolo 182 Cost. sulla competenza generale del Consiglio federale di emanazione di ordinanze e di esecuzione. Per il processo politico è particolarmente importante l'articolo 141 Cost., secondo cui le leggi federali sono sottoposte a referendum facoltativo. Degne di menzione sono inoltre le competenze giudiziarie del Tribunale federale e del Tribunale amministrativo federale sancite nell'articolo 188 segg. Cost.: di fatto questi due tribunali non possono controllare la costituzionalità delle leggi federali, ma controllano la legalità di tutte le norme di livello inferiore. Inoltre, con le loro decisioni, nei singoli casi creano «case law» rilevante per l'interpretazione dell'intero ordinamento giuridico.

Queste basi sono poi concretizzate ulteriormente in diverse *leggi federali* (cfr. p. es. art. 7 segg. e 48 LOGA³⁶). Anche la FINMA ha la competenza di emanare ordinanze, se così previsto dalla legislazione sui mercati finanziari, e circolari concernenti l'applicazione della legislazione sui mercati finanziari (art. 7 LFINMA; cfr. anche art. 23 Org-DFF³⁷). L'articolo 7 capoverso 2 LFINMA definisce inoltre i principi di regolazione essenziali per la FINMA, tra i quali rientra non da ultimo esplicitamente anche la necessità di una regolamentazione differenziata (lett. c).

Secondo l'*ordinanza sull'organizzazione* del suo Dipartimento, spetta all'Ufficio federale di giustizia (UFG) il compito di controllare tutti i progetti di atti normativi sotto il profilo della costituzionalità e della legalità, della conformità al diritto nazionale e internazionale vigente e della compatibilità con lo stesso, della correttezza materiale e, in collaborazione con la Cancelleria federale (CaF), dell'adeguatezza dal punto di vista della tecnica legislativa e della redazione (cosiddetto controllo normativo preventivo³⁸). Nelle *linee guida per la legislazione*

³⁶ RS 172.010

³⁷ RS 172.215.1

³⁸ Cfr. art. 7 cpv. 3 Org-DFGP; RS 172.213.1

dell'UFG sono contenuti i principi che l'Amministrazione federale deve osservare nell'elaborare gli atti normativi della Confederazione. Tutte le parti coinvolte nella procedura legislativa devono rispettare i requisiti generali.

7.2 Autodisciplina

In Svizzera un'altra forma di regolamentazione – esterna alla gerarchia normativa statale – è costituita dallo strumento riconosciuto dell'autodisciplina. Ne esistono svariati tipi, che vanno chiaramente distinti fra loro.

Nell'ambito di un'autodisciplina facoltativa, libera o vera e propria i privati, senza l'incarico o la partecipazione dello Stato, creano regole per una determinata cerchia di privati (p. es. informazioni tecniche di Swiss Funds & Asset Management Association).

Nel caso dell'autodisciplina delegata e obbligatoria, un atto normativo conferisce al settore interessato la *possibilità*, tramite delega, di elaborarla (= autodisciplina delegata) o gli affida a tal fine addirittura un *mandato* (= autodisciplina obbligatoria).³⁹

Se, conformemente all'articolo 7 capoverso 3 LFINMA, l'autodisciplina è riconosciuta dalla FINMA come standard minimo, si parla di autodisciplina riconosciuta. In tal modo l'autodisciplina acquisisce una validità rilevante dal punto di vista del diritto in materia di vigilanza per una cerchia più vasta di destinatari (p. es. Convenzione relativa all'obbligo di diligenza delle banche, CDB 2008). L'autodisciplina non può e non deve sostituire la legislazione statale e il giusto livello normativo. Inoltre all'estero, soprattutto negli Stati Uniti e nell'UE, la normativa in materia di autodisciplina nella maggior parte dei casi non è riconosciuta quale norma di legge e dunque alla normativa svizzera è negato il riconoscimento dell'equivalenza. Se utilizzata correttamente tuttavia, di fatto in Svizzera l'autodisciplina è uno strumento riconosciuto e comprovato.

7.3 Attuazione – Progetto di atto normativo

Nel processo di regolamentazione occorre rispettare la gerarchia normativa e i principi della delega legislativa. Il contenuto essenziale della regolamentazione, le decisioni di fondo e i limiti della delega devono essere sanciti formalmente in una legge. Per promuovere la certezza del diritto e il consenso, le basi legali devono essere formulate in modo tale che l'autorità esecutiva, nell'applicazione del diritto, disponga di chiare linee guida. A tal riguardo occorre sostanzialmente rispettare l'approccio fondato sui principi.

L'esperienza nell'attuazione di regole di per sé esistenti ha rivelato diverse aree problematiche riguardanti la gerarchia normativa e la procedura legislativa. Le disposizioni di leggi e ordinanze sono spesso redatte in modo troppo poco concreto, oppure una decisione viene delegata già a priori a un atto di livello inferiore. I principi concettuali per l'autodisciplina sono confusi o spesso non sono osservati. I previsti ruoli, compiti e competenze delle autorità vengono confusi oppure le autorità, per esempio a causa della confidenzialità degli affari del Consiglio federale, non possono svolgere appieno la loro funzione.

La rinuncia a una pianificazione concettuale tempestiva talvolta porta a disciplinare la materia a un livello normativo «errato». Proprio nel campo dei mercati finanziari, dove spesso si deve disciplinare una materia estremamente complessa in poco tempo e si devono consultare molte parti interessate, è tuttavia indispensabile la stesura di un progetto di atto normativo. Tale progetto serve alla successiva elaborazione di una solida base per una bozza di

³⁹ Per es. art. 25 LRD (Regolamento dell'organismo di autodisciplina) per un'autodisciplina delegata, art. 37h LBCR (garanzia dei depositi), art. 4 cpv. 3 OICol (requisiti posti al prospetto per i prodotti strutturati), art. 4 LBVM (organizzazione d'esercizio, di amministrazione e di controllo della borsa) per un'autodisciplina obbligatoria.

progetto e prevede un approccio strutturato nelle fasi di lavoro *definizione del problema – formulazione degli obiettivi – individuazione delle soluzioni* (per maggiori dettagli si rinvia al modulo sulle leggi, n. 83 segg.).

7.4 Possibilità di miglioramento

L'elaborazione di progetti di atti normativi maggiormente consolidati (tra l'altro determinando il corretto livello normativo ed evitando norme di delega troppo aperte; eventualmente decidendo la forma corretta di autodisciplina) e il coinvolgimento strutturato di competenze interne ed esterne all'Amministrazione (inclusi i futuri destinatari del settore dei mercati finanziari e la FINMA) devono avvenire già in questa fase concettuale.

Dato il suo particolare mandato, all'interno dell'Amministrazione occorre consultare tempestivamente l'UFG per il controllo normativo preventivo, dunque già prima di emanare le decisioni di fondo. In particolare, occorre valutare anche le diverse soluzioni proposte (per es. nel campo dell'autodisciplina). La trasparenza deve essere creata tempestivamente nel processo di elaborazione, per esempio quando per determinate questioni non si riescono (ancora) a trovare risposte definitive a livello legislativo. In determinati casi le clausole di revisione o di valutazione (come per esempio nel caso della regolamentazione «too big to fail») oppure – in misura minore – le clausole *sunset*⁴⁰ possono rappresentare possibili soluzioni. Gli effetti su altri atti vanno tuttavia valutati. Inoltre occorre prevedere disposizioni introduttive e transitorie nonché termini sufficienti.

Dall'analisi della situazione descritta emerge come le basi esistenti e vigenti consentano di rispondere esaustivamente alle questioni legate alla gerarchia normativa e alla procedura legislativa. Occorre tuttavia intervenire a livello dell'attuazione e del rispetto di queste basi. Le possibili soluzioni menzionate mostrano come si potrebbe rafforzare e concretizzare l'osservanza dei principi della gerarchia normativa e della delega legislativa.

8 Attuazione della regolamentazione

8.1 Situazione iniziale

L'attuazione della regolamentazione inizia quando il processo di regolamentazione è concluso e gli atti normativi in forma generale e astratta sono entrati in vigore. L'attuazione della regolamentazione riguarda pertanto i principi con cui le autorità esecutive mettono in atto leggi e ordinanze e le modalità di applicazione delle stesse da parte degli operatori interessati.

La vigilanza secondo la normativa sui mercati finanziari compete all'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA⁴¹, che deve adottare le misure necessarie per l'esecuzione delle relative leggi ed emanare decisioni.⁴² La FINMA è tenuta ad informare il pubblico in merito alla sua attività e prassi di vigilanza.⁴³

8.2 Linee guida

Secondo i principi della legislazione in materia di vigilanza, la regolazione deve avvenire per il tramite di «ordinanze, se così previsto dalla legislazione sui mercati finanziari» e «circolari concernenti l'applicazione della legislazione sui mercati finanziari».⁴⁴ I principi di regolazione

⁴⁰ Clausola *sunset*: la legge ha una durata limitata, a meno che entro un certo termine non si decida di mantenerne la validità.

⁴¹ Art. 6 LFINMA; RS 956.1

⁴² Art. 56 LFINMA

⁴³ Art. 22 cpv. 1 LFINMA

⁴⁴ Art. 7 cpv. 1 LFINMA

sono stati concretizzati⁴⁵ nelle «Linee guida per la regolamentazione dei mercati finanziari» del 3 luglio 2013.⁴⁶ La FINMA promuove l'attuazione della regolamentazione in senso più stretto mediante l'informazione, la formazione e un elenco di risposte alle domande più frequenti.⁴⁷

Analogamente alle Direttive del DFF applicabili alla regolamentazione dei mercati finanziari⁴⁸, anche le linee guida della FINMA prevedono l'accompagnamento dell'attuazione e l'osservazione degli effetti delle regolamentazioni approvate da parte della FINMA.⁴⁹

I principi di base del diritto amministrativo sanciti nella Costituzione federale vincolano l'operato dello Stato e delle autorità esecutive nel loro operato complessivo. A ciò si aggiungono i principi della legalità, dell'interesse pubblico e della proporzionalità⁵⁰, dell'uguaglianza giuridica⁵¹ nonché della buona fede⁵².

Per svolgere i propri compiti, un'autorità dispone tuttavia di varie forme di intervento. Esse possono mirare alle conseguenze giuridiche o fattuali e sono connotate da diritti procedurali diversi. Gli atti amministrativi sotto forma di atti normativi portano a conseguenze giuridiche dirette (per es. atti normativi e decisioni). Gli atti materiali, dunque gli atti amministrativi effettivi, mirano al risultato di un reato e possono avere effetti giuridici indiretti.

8.3 Attuazione

La FINMA attua la regolamentazione dei mercati finanziari avvalendosi delle disposizioni legali caso per caso. Nelle circolari spiega poi agli assoggettati la propria prassi amministrativa. Le circolari non hanno carattere di atto normativo che, in forma direttamente vincolante e in termini generali e astratti, impone obblighi alle persone sottoposte a vigilanza, conferisce loro diritti o ne determina le competenze.⁵³

La FINMA comunica la propria posizione in merito a temi importanti sotto forma di documenti di base, di prese di posizione o di risposte alle domande più frequenti (FAQ). Sebbene le comunicazioni non comportano conseguenze giuridiche e non sono giuridicamente vincolanti per i destinatari, indirettamente hanno tuttavia un effetto giuridico reale poiché illustrano agli interessati in che modo la FINMA deciderebbe per esempio in merito a una richiesta. Pertanto tali comunicazioni devono rispettare i limiti posti dal mandato legale. L'attività di comunicazione delle autorità esecutive non può sostituire il processo normativo.

8.4 Possibilità di miglioramento

Innanzitutto occorre rispettare con coerenza i summenzionati principi di regolamentazione elaborati dal Consiglio federale e dal DFF, le linee guida della FINMA nonché i principi generali di diritto amministrativo (p. es. applicazione equilibrata del diritto).

Bisogna inoltre notare che anche l'attuazione della regolamentazione spesso avviene con poco tempo a disposizione; pertanto occorre intervenire sull'attuabilità della regolamentazione già in fase di pianificazione. È necessario concedere agli interessati tempo a sufficienza tramite disposizioni transitorie chiare per adeguare i loro processi, sistemi e regolamenti interni ed eventualmente informare i loro clienti.

⁴⁵ Art. 7 cpv. 5 LFINMA

⁴⁶ Scaricabile da: <http://www.finma.ch/i/regulierung/gesetze/Documents/leitlinien-finanzmarktregulierung-20130703-i.pdf>

⁴⁷ Linee guida FINMA, periodo 16.

⁴⁸ Cfr. Dir DFF 09/05, p. 4 e 6.

⁴⁹ Linee guida FINMA, periodo 17.

⁵⁰ Art. 5 Cost.

⁵¹ Art. 8 Cost.

⁵² Art. 5 cpv. 3 e art. 9 Cost.

⁵³ Cfr. messaggio LFINMA, FF 2006 2656

Le comunicazioni giuridicamente non vincolanti (documenti di base, prese di posizione, FAQ) devono essere esplicitamente identificate come tali e, considerato il loro effetto reale, vanno utilizzate con cautela. Esse devono avvenire entro il quadro legale ed essere conciliabili con l'obiettivo della vigilanza sui mercati finanziari. Non possono andare oltre le competenze delegate dal legislatore. L'attività di comunicazione delle autorità esecutive non può e non deve sostituire né integrare il processo normativo stabilito. In particolare occorre prestare particolare attenzione alla comunicazione nel caso in cui si ritenga necessaria l'adozione di principi di regolamentazione esteri nella legislazione nazionale.

Anche in sede di attuazione occorre valutare periodicamente l'efficacia e l'efficienza della regolamentazione.

Il 30 ottobre 2014 la FINMA ha pubblicato le linee guida per la comunicazione.⁵⁴ Una volta raccolte le prime esperienze con questi nuovi principi, esse saranno sottoposte a valutazione.

Il dialogo istituzionalizzato concerne anche la pianificazione dell'attuazione della regolamentazione. Le misure di attuazione devono essere annunciate per tempo e occorre concedere ai soggetti di diritto tempo sufficiente per adeguarsi alle nuove disposizioni.

L'efficacia e l'efficienza della regolamentazione vanno valutate d'ufficio dopo un periodo predefinito oppure su richiesta dei soggetti di diritto, a meno che in virtù degli sviluppi avvenuti non si effettui comunque una verifica.

Per un impiego adeguato dei principi di regolazione nell'ambito dell'attuazione è necessario che le autorità dispongano di risorse sufficienti.

Le direttive del DFF e le linee guida della FINMA devono essere valutate e completate alla luce delle riflessioni e raccomandazioni menzionate. Le autorità incaricate dell'esecuzione delle nuove direttive e linee guida devono rendere conto periodicamente e in forma adeguata riguardo all'osservanza delle stesse.

9 Conclusioni e raccomandazioni

9.1 Conclusioni

9.1.1 Le basi sono buone, l'attuazione è lacunosa

Il mercato finanziario svizzero e le autorità dispongono delle basi costituzionali, delle leggi e dei principi di regolazione che sono necessari all'intero processo di regolamentazione. Nel processo di regolamentazione tuttavia, soprattutto in fase di pianificazione e di attuazione, ma anche nella procedura legislativa vera e propria, non sono considerate e messe in atto con sufficiente coerenza. In questo modo durante la procedura legislativa vanno perse informazioni e conoscenze importanti per le autorità. Per lo stesso motivo la verifica AIR solitamente prende avvio troppo tardi.

I lavori preliminari di natura concettuale sono trascurati. La mancanza di tempo a disposizione per il processo di regolamentazione, che spesso è anche una conseguenza della dinamica normativa accelerata a livello internazionale e della conseguente necessità di adeguamento, consente successivamente di apportare solo modifiche limitate.

Gli operatori di mercato denunciano l'insufficiente trasparenza e la mancanza di una strategia normativa e comunicativa nell'attuazione della regolamentazione.

⁵⁴ Cfr. <https://www.finma.ch/i/aktuell/Pagine/mm-leitlinien-enforcement-kommunikation-20141030.aspx>

9.1.2 Estensione del dialogo

Un'estensione del dialogo istituzionalizzato deve garantire che gli operatori di mercato interessati siano coinvolti in tutto il processo di regolamentazione. Ciò presuppone da un lato che tali operatori mettano a disposizione le risorse necessarie e dall'altro che le autorità nella loro pianificazione della regolamentazione prevedano il tempo necessario per uno scambio adeguato.

Le autorità si sono impegnate per rafforzare la partecipazione degli operatori di mercato. Le misure attuate si sono tuttavia rivelate scarsamente interessanti (p. es. FFA) oppure il loro mandato nella prospettiva della regolamentazione dei mercati finanziari è sembrato troppo impreciso (Forum Piazza finanziaria) per assicurare l'auspicato coinvolgimento sistematico.

9.1.3 Dimensione internazionale del processo di regolamentazione

L'evoluzione della regolamentazione a livello internazionale ed europeo si ripercuote in maniera sempre più marcata sulla piazza finanziaria svizzera. L'adozione di standard internazionali o comunitari sarà richiesta con sempre maggiore frequenza per garantire ai Paesi terzi l'accesso al mercato. La collaborazione attiva della Svizzera negli organismi internazionali deve pertanto essere assicurata in modo ancora più marcato.

9.1.4 Coinvolgimento degli operatori di mercato – Conflitti di interesse

«Secondo la Costituzione federale la politica economica della Confederazione (e dei Cantoni) deve tutelare gli interessi dell'economia svizzera [...]»⁵⁵. Il coinvolgimento coerente e istituzionalizzato degli operatori di mercato interessati nelle diverse fasi della pianificazione della regolamentazione e nella sua attuazione comporta per gli stessi anche la corrispettiva responsabilità. Il coinvolgimento nell'intero processo di regolamentazione presuppone di assumere posizioni economicamente e politicamente «neutrali» in conformità con i principi di regolazione. Mentre la procedura di consultazione formale è prevista per far valere gli interessi particolari, gli operatori di mercato nelle prime fasi del loro coinvolgimento nel processo di regolamentazione devono fare in modo che gli interessi particolari non intralcino tale processo e non svantaggino singoli operatori o settori del mercato. Nell'ambito del suo mandato, il Forum Piazza finanziaria deve controllare da un lato che si tutelino gli interessi dell'economia svizzera nel suo complesso, e dall'altro che gli interessi divergenti dei diversi operatori e settori del mercato si considerino e si compensino in maniera equilibrata.

9.2 Raccomandazioni

Si possono prevenire le critiche di un coinvolgimento insufficiente degli operatori di mercato con l'estensione del dialogo istituzionalizzato, soprattutto nella fase dell'individuazione precoce della necessità d'intervento. Il Forum Piazza finanziaria è chiamato a garantire il coordinamento e la gestione di questo dialogo. L'adeguamento del mandato assegnato al Forum rappresenta la principale novità da apportare al processo di regolamentazione.

Il processo e l'attuazione della regolamentazione vanno pertanto migliorati, rispettando in particolare con maggiore coerenza i principi e le disposizioni esistenti e applicandoli all'intero processo di regolamentazione.

9.2.1 Definizione globale del processo di regolamentazione

La definizione del processo di regolamentazione, in particolare da parte delle autorità, va estesa al processo completo, che includa anche le tendenze nel contesto internazionale, la fase dell'individuazione precoce nonché la decisione in merito alla necessità di regolamentazione.

⁵⁵ Rapporto del Consiglio federale, n. 3, p. 17; art. 94 cpv. 2 Cost.

I principi di regolazione in vigore devono essere applicati e attuati con coerenza lungo l'intero processo di regolamentazione inteso in senso ampio.

9.2.2 Sviluppi internazionali – Ampliamento del dialogo istituzionalizzato

In particolare nell'ambito dell'individuazione precoce degli sviluppi nel settore della regolamentazione, la conoscenza orientata alla pratica apporta un prezioso contributo alla pianificazione dell'attività di regolamentazione e al posizionamento della Svizzera sulla scena internazionale. Il coinvolgimento del mercato, degli esperti ed, eventualmente, della politica conferisce alle autorità un'alta credibilità nella collaborazione all'interno degli organi internazionali e nell'elaborazione di standard internazionali. In questo contesto si può ricorrere a processi e procedure già esistenti (non formalizzati), che ovviamente vanno integrati e istituzionalizzati.

Il dialogo deve essere strutturato in modo tale da garantire l'adeguata rappresentanza di tutti gli interessati e da considerare tutti i loro diversi modelli di attività. La pubblicazione tempestiva delle bozze di un progetto e una strategia comunicativa proattiva contribuiscono a rafforzare il dialogo.

In futuro il coinvolgimento degli operatori di mercato dovrebbe essere strutturato e istituzionalizzato quale elemento fisso dell'intero processo di regolamentazione, quindi anche della prima fase dell'individuazione della necessità d'intervento.

Il dialogo istituzionalizzato tra autorità, operatori di mercato e specialisti deve essere ampliato e rafforzato, specialmente in fase di individuazione precoce degli sviluppi della regolamentazione. Una strategia comunicativa proattiva e la pubblicazione tempestiva delle bozze dei progetti rafforzano questo dialogo. Le autorità, gli esperti e prima ancora gli operatori di mercato sono chiamati a creare un dialogo oggettivo e costruttivo.

9.2.3 Il Forum Piazza finanziaria con funzione di coordinamento

Il Forum Piazza finanziaria deve fungere da servizio di coordinamento tra i diversi operatori di mercato e le autorità e gestire il dialogo continuo, ovvero valorizzare le conoscenze derivanti da questo dialogo e applicarle di conseguenza. L'estensione del dialogo istituzionalizzato nella prima fase dell'individuazione deve essere coordinata con il mandato del Forum. Il mandato del Forum, guidato dalla SFI, va quindi definito in modo dettagliato.

Il Forum Piazza finanziaria deve fungere da servizio di coordinamento del dialogo sulle questioni di regolamentazione in materia di mercati finanziari. Il suo mandato va quindi definito in modo dettagliato. La sua composizione deve essere modificata in modo da rappresentare adeguatamente tutti gli operatori di mercato interessati.

9.2.4 Analisi d'efficacia e analisi d'impatto della regolamentazione

In vista dell'elaborazione della verifica AIR, l'analisi d'efficacia deve essere considerata, e di conseguenza svolta, come elemento fisso di tutte le fasi dell'intero processo di regolamentazione. Al contempo, le autorità competenti devono rispettare il principio di proporzionalità: mentre per alcuni progetti importanti è sufficiente una verifica AIR semplice, per altri progetti più ambiziosi tale verifica va svolta in modo più approfondito. I risultati derivanti dall'analisi d'efficacia e dalla verifica AIR devono essere comunicati in modo trasparente agli operatori di mercato interessati. Questi risultati vanno considerati e applicati durante il processo di regolamentazione.

L'analisi d'efficacia e la verifica AIR devono essere adeguate ai diversi livelli ed effettuate in modo coerente durante l'intero processo di regolamentazione. I risultati vanno esposti e comunicati in modo trasparente. Le autorità di regolamentazione devono perseguire un'elevata efficacia e diversificazione della regolamentazione.

9.2.5 Verifica coerente della compatibilità dei principi

La valutazione della necessità di regolamentazione da parte dell'autorità competente per il singolo progetto deve basarsi in modo coerente sulla verifica della compatibilità con i principi della politica in materia di mercati finanziari.

La verifica della compatibilità dei principi deve essere effettuata nell'ambito della valutazione della necessità di regolamentazione per ogni singolo progetto.

9.2.6 Elaborazione di progetti di atti normativi

Già in fase concettuale le autorità devono elaborare un progetto di atto normativo completo, che tenga conto delle nozioni tecniche interne ed esterne all'Amministrazione. L'UFG deve ricevere tempestivamente un mandato di controllo normativo preventivo.

Per ogni progetto di regolamentazione occorre elaborare un progetto di atto normativo completo.

9.2.7 Elaborazione di strategie di comunicazione

Il 30 ottobre 2014 la FINMA ha pubblicato le linee guida per la comunicazione. Una volta raccolte le prime esperienze con la nuova strategia comunicativa, esse saranno sottoposte a una valutazione. I partecipanti al mercato dovranno, se possibile, essere coinvolti nella valutazione.

L'autorità esecutiva deve verificare periodicamente e se possibile coinvolgendo i partecipanti al mercato la sua strategia comunicativa, che illustra in modo trasparente la funzione delle diverse forme di comunicazione.

Membri del sottogruppo Processo di regolamentazione e attuazione della regolamentazione

Urs Berger (copresidente; presidente dell'Associazione svizzera d'assicurazioni e presidente del consiglio di amministrazione di Mobiliare Svizzera Holding)

Daniel Roth (copresidente; capo del Servizio giuridico del Dipartimento federale delle finanze)

Anne-Hélène Würth (regolamentazione, servizio giuridico del Dipartimento federale delle finanze)

Nina Arquint (membro di direzione e responsabile della Divisione Servizi strategici dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA)

Jacques Beglinger (membro di direzione di SwissHoldings)

Susan Emmenegger (professoressa, Istituto di diritto bancario dell'Università di Berna)

David S. Gerber (capo sostituto della divisione Mercati della Segreteria di Stato per le questioni finanziarie internazionali, DFF)

Frank Schmid (Sezione Politica dei mercati finanziari della Segreteria di Stato per le questioni finanziarie internazionali, DFF)

Susanne Kuster (responsabile dell'Unità di direzione Assistenza giudiziaria internazionale, Dipartimento federale di giustizia e polizia)

Martin Neese (presidente del comitato del Forum OAD)

Beat Oberlin (presidente della direzione generale della Basellandschaftliche Kantonalbank)

Fabrizio Petrillo (membro della direzione di AXA Winterthur)

Marcel Schmocker (Senior Adviser, General Counsel Division, Credit Suisse SA)

Henrique Schneider (responsabile del Dipartimento di politica economica, energetica e ambientale dell'Unione svizzera delle arti e mestieri USAM)

Renate Schwob (responsabile della Divisione Mercato finanziario svizzero, vicepresidente della direzione dell'Associazione svizzera dei banchieri)

Processo di regolamentazione (definizione globale del concetto)

