



5 luglio 2017

Modifica dell'ordinanza sull'infrastruttura finanziaria (scambio di garanzie)

Spiegazioni

1 Punti essenziali del progetto

1.1 Situazione iniziale

1.1.1 Punti principali della LInFi e dell'OInFi

Il 1° gennaio 2016 sono entrate in vigore la legge del 19 giugno 2015¹ sull'infrastruttura finanziaria (LInFi) e l'ordinanza del 25 novembre 2015² sull'infrastruttura finanziaria (OInFi). Questi atti normativi hanno consentito di adeguare la regolamentazione delle infrastrutture del mercato finanziario e del commercio di derivati all'evoluzione del mercato e agli standard internazionali.

La legge contiene da un lato le prescrizioni previste dalla normativa in materia di vigilanza per la gestione delle infrastrutture del mercato finanziario. Dall'altro, comprende l'insieme delle regole cui devono sottostare tutti i partecipanti al mercato finanziario che operano nel commercio di valori mobiliari e derivati, in particolare le nuove regole concernenti il commercio di derivati stabilite in conformità con gli standard internazionali. Ne fanno parte l'obbligo di compensare le operazioni in derivati OTC per il tramite di una controparte centrale (obbligo di compensazione), di comunicare le operazioni in derivati a un repertorio di dati sulle negoziazioni (obbligo di comunicazione) e l'obbligo di limitare i rischi legati alle operazioni in derivati OTC non compensate centralmente (obbligo di riduzione del rischio) ricorrendo ad esempio allo scambio di garanzie. La LInFi contiene inoltre le basi giuridiche concernenti l'obbligo di trattare le operazioni in derivati presso una borsa o un altro sistema di negoziazione (obbligo di commercio presso una piattaforma), la cui entrata in vigore però non potrà avvenire prima dell'introduzione di tale obbligo negli Stati partner.³ L'OInFi contiene le disposizioni esecutive emanate dal Consiglio federale in merito alla LInFi. È nell'ambito del commercio di derivati che trovano concretizzazione gli obblighi di compensazione, di comunicazione, di riduzione del rischio e di commercio presso una piattaforma.⁴

Poiché il commercio di derivati in Svizzera si svolge prevalentemente con controparti nei Paesi dell'UE e poiché quest'ultima prevede diverse disposizioni riguardanti Paesi terzi che contemplano il riconoscimento dell'equivalenza, la LInFi e l'OInFi si rifanno in primo luogo al diritto dell'UE e dunque al regolamento EMIR⁵ e alle relative disposizioni esecutive.⁶ Al momento dell'elaborazione e dell'approvazione dell'OInFi le disposizioni esecutive del regolamento EMIR riguardanti lo scambio di garanzie erano tuttavia ancora in fase di elaborazione. Si prospettava inoltre la possibilità che la Commissione europea presentasse una proposta di revisione del regolamento EMIR. Il Consiglio federale sapeva quindi fin dal momento dell'approvazione dell'OInFi, nel novembre del 2015, che avrebbe potuto rendersi necessario un adeguamento dell'ordinanza alle normative europee per la parte concernente lo scambio di garanzie. Il Governo ha quindi previsto la possibilità di dover mettere rapidamente mano a tali modifiche non appena fosse stato necessario al fine di impedire svantaggi concorrenziali per i partecipanti svizzeri ai mercati finanziari.⁷

¹ RS 958.1

² RS 958.11

³ Cfr. messaggio del Consiglio federale del 3 settembre 2014 concernente la legge sull'infrastruttura finanziaria (messaggio LInFi), FF 2014 6447 seg.

⁴ Cfr. rapporto esplicativo del 25 novembre 2015 concernente l'ordinanza sull'infrastruttura finanziaria (rapporto esplicativo OInFi), pag. 45.

⁵ Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni, GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1.

⁶ Cfr. messaggio LInFi, FF 2014 6460, 6474 e 6594; rapporto esplicativo OInFi, pag. 5 seg.

⁷ Cfr. rapporto esplicativo OInFi, pag. 34.

1.1.2 Norme riguardanti specificatamente lo scambio di garanzie

Le disposizioni esecutive contenute nell'OInFi e concernenti l'obbligo di riduzione del rischio mediante scambio di garanzie per le operazioni in derivati OTC non compensate centralmente (cfr. art. 100–107 OInFi) sono state formulate in linea con le direttive internazionali in materia allora vigenti e con i progetti preliminari dell'UE. Sinteticamente, esse consistono in regole⁸ riguardanti:

- l'obbligo di scambiare margini iniziali e di variazione per le operazioni in derivati OTC non compensate a livello centrale, nel rispetto dei valori soglia previsti a livello internazionale;
- le garanzie consentite, la loro qualità e le loro proprietà;
- le modalità di calcolo del margine iniziale. Il calcolo è effettuato secondo un metodo standard prestabilito o modelli quantitativi interni alla banca, con l'obiettivo che nel medio termine gli operatori del mercato si accordino su un «modello standard» armonizzato e riconosciuto in tutto il settore per i singoli tipi di derivati OTC;
- le riduzioni di valore delle garanzie, che possono essere calcolate sulla base di un metodo standard oppure secondo una propria stima della volatilità dei prezzi di mercato e dei tassi di cambio;
- la segregazione e il riutilizzo del margine iniziale.

Ai fini dell'introduzione dell'obbligo di scambiare garanzie, nell'articolo 131 capoversi 4 e 5 sono previsti termini transitori che, stante l'incerto sviluppo del diritto, a metà del 2016 la FINMA ha provveduto ad estendere fino alla data dell'entrata in vigore dell'analogo obbligo nel diritto europeo in virtù dell'articolo 131 capoverso 6.⁹

1.1.3 Nuovi sviluppi in seno all'UE

Successivamente all'approvazione dell'OInFi nel novembre 2015, l'UE ha approvato tutta una serie di atti giuridici riguardanti il commercio di derivati OTC, o ne ha pubblicato i progetti preliminari. In questa sede presenta interesse in particolare il regolamento delegato concernente le tecniche di attenuazione dei rischi per i contratti derivati OTC non oggetto di compensazione centrale¹⁰ (regolamento [UE] 2016/2251), entrato in vigore il 4 gennaio 2017, che contiene ora le disposizioni esecutive definitive sull'obbligo di scambiare garanzie per i contratti derivati OTC non compensati centralmente.¹¹ Il 1° aprile 2017 la Commissione europea ha inoltre messo in vigore un atto che disciplina la proroga del periodo transitorio per gli schemi pensionistici.¹² Tale atto prevede per questi ultimi l'esclusione dall'obbligo di compensazione fino al 16 agosto 2018 anziché solo fino al 16 agosto 2017.

Il 23 novembre 2016 la Commissione europea ha altresì pubblicato i risultati del riesame del regolamento EMIR da essa condotto,¹³ concludendo che i requisiti di base previsti dall'EMIR non necessitano di modifiche sostanziali. Ha tuttavia identificato un certo numero di ambiti relativamente ai quali si potrebbero semplificare o strutturare in maniera più efficiente le disposizioni, attenuando i requisiti eccessivamente restrittivi e riducendo conseguentemente i costi.

⁸ Cfr. rapporto esplicativo OInFi, pag. 45

⁹ Cfr. FINMA-Aufsichtsmittelung 1/2016, *Finanzmarktinfrastukturgesetz: Nächste Schritte der FINMA*, pag. 8.

¹⁰ Regolamento delegato (UE) 2016/2251 della Commissione del 4 ottobre 2016 che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle tecniche di attenuazione dei rischi per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, GU L 340/9 del 15.12.2016

¹¹ Per i dettagli sul regolamento cfr. n. 1.3.

¹² Regolamento delegato (UE) 2017/610 della Commissione del 20 dicembre 2016 che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la proroga del periodo transitorio per gli schemi pensionistici, GU L 83/3 del 31.3.2017

¹³ Cfr. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52016DC0855&from=IT>

Il 4 maggio 2017 la Commissione europea ha pubblicato una proposta di revisione del regolamento EMIR che prevede, in particolare, adeguamenti riguardanti l'obbligo di segnalazione e l'obbligo di compensazione per le controparti non finanziarie e le piccole controparti finanziarie.

Infine, il 28 novembre 2016 la stessa Commissione ha avanzato le sue proposte di nuove norme per il risanamento e la risoluzione delle crisi delle controparti centrali.¹⁴ Tuttavia, poiché l'UE ha lasciato intendere di voler tener conto a questo proposito delle norme internazionali attualmente in elaborazione, non è ipotizzabile un'approvazione delle regole definitive da parte dell'UE prima della fine del 2017.

1.2 La nuova normativa

Con la presente modifica dell'OInFi si vogliono in primo luogo adeguare le disposizioni sullo scambio di garanzie vigenti in Svizzera alla normativa corrispondente dell'UE, vale a dire al regolamento (UE) 2016/2251.¹⁵ Le modifiche possono essere sintetizzate come segue:

- le deroghe all'obbligo di scambiare garanzie sono allineate al quadro normativo dell'UE e concretizzate (cfr. art. 100, 100a e 100b OInFi). In particolare è stabilita la possibilità di rinunciare a uno scambio del margine iniziale se questo dovesse essere versato per la componente valutaria di «currency swap» (cfr. art. 100a cpv. 2 OInFi). Inoltre, sussistendo determinate condizioni, le operazioni in derivati OTC collegate a titoli di credito coperti sono escluse in tutto o in parte dall'obbligo di garanzia (cfr. art. 100a cpv. 3 OInFi);
- è concretizzato il momento del calcolo e del versamento del margine iniziale. In particolare è stabilita, per il regolamento del versamento delle garanzie, l'applicabilità dei termini usuali sul mercato (cfr. art. 101 cpv. 3 OInFi);
- sono concretizzate e rese meno severe le disposizioni concernenti il momento del calcolo e del versamento del margine di variazione. In base alla nuova regolamentazione, in determinate circostanze è consentito versare i margini di variazione anche entro due giorni operativi dal giorno del calcolo. Anche in questo caso è altresì stabilita, per la prestazione delle garanzie, l'applicabilità dei termini usuali sul mercato (cfr. art. 101a cpv. 3 OInFi);
- riguardo al trattamento del versamento iniziale è previsto l'obbligo di detenere i margini iniziali versati in contanti presso una banca centrale o presso una banca indipendente svizzera o estera (cfr. art. 102 cpv. 2 OInFi). Inoltre è stabilito che i margini iniziali non versati in contanti possano essere detenuti da un terzo (cfr. art. 102 cpv. 3 OInFi) e che il loro riutilizzo sia consentito solo a condizioni ben precise (cfr. art. 102 cpv. 4 OInFi);
- la disposizione secondo cui le controparti non possono più cambiare il metodo per il calcolo dei margini iniziali una volta che lo hanno concordato per una categoria di derivati (art. 103 cpv. 6 OInFi) viene abrogata senza sostituzione;
- le garanzie consentite sono ampliate, includendo anche le quote di fondi in valori mobiliari (cfr. art. 104 cpv. 1 lett. h OInFi);
- sono rese meno severe le regole concernenti le ulteriori riduzioni di valore applicabili alle garanzie. Nello specifico non occorre più procedere a un'ulteriore riduzione dell'8 per cento se la valuta del margine di variazione versato in contanti è diversa da quelle convenute per il margine di variazione nel contratto derivato, nell'accordo quadro di compensazione o nell'allegato sulla garanzia (cfr. art. 105 cpv. 2 OInFi);
- la possibilità di rinunciare allo scambio di garanzie a fronte di operazioni transfrontaliere è estesa a una serie di altri casi (cfr. art. 106 cpv. 2^{bis} e 2^{ter} OInFi);

¹⁴ Cfr. http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-3747_it.htm

¹⁵ Per i dettagli cfr. n. 1.3

- è previsto un nuovo termine transitorio: per le operazioni in derivati OTC non compensate centralmente che sono opzioni su singole azioni, opzioni su indici o altri derivati su azioni analoghi, l'obbligo di scambiare garanzie si applica solo a partire dal 4 gennaio 2020 (cfr. art. 131 cpv. 5^{bis} OInFi).

Oltre agli adeguamenti riguardanti l'obbligo di garanzia, due modifiche sono state apportate anche alle norme inerenti all'obbligo di compensazione, che sono state così allineate al quadro normativo dell'UE: la prima prevede che, sussistendo determinate condizioni, le operazioni in derivati OTC collegate a titoli di credito coperti vengano escluse dall'obbligo di compensazione (cfr. art. 86 cpv. 3 OInFi). La seconda che l'esclusione degli istituti di previdenza e delle fondazioni d'investimento per la previdenza professionale per la vecchiaia dall'obbligo di compensazione sia prorogata di un anno fino al 16 agosto 2018 (cfr. art. 133 OInFi). Infine viene prorogato di nove mesi il vigente termine transitorio per la comunicazione di operazioni effettuate da partecipanti di una sede di negoziazione e da commercianti di valori mobiliari; tuttavia con l'obbligo di «backloading», ovvero di effettuare la comunicazione retroattivamente (per i dettagli cfr. gli art 129 OInFi e 58a OBVM).

Gli adeguamenti al quadro normativo europeo sopra descritti sono finalizzati a garantire che gli operatori svizzeri del mercato non abbiano a subire svantaggi concorrenziali nel confronto con i loro concorrenti europei. Per i dettagli sulla nuova regolamentazione si rimanda ai commenti alle singole disposizioni (cfr. n. 2).

Come precedentemente evidenziato (cfr. n. 1.1.3), nell'UE sono in corso i lavori di parziale adeguamento del regolamento EMIR e di approvazione delle nuove disposizioni in materia di risanamento e risoluzione delle crisi delle controparti centrali. Questi adeguamenti però non sono ancora certi. Al momento è quindi difficile valutare se si renderà necessario un conseguente adeguamento dell'OInFi, se non addirittura della LInFi, ed eventualmente in quali termini. Il Consiglio federale continuerà a seguire con attenzione l'evoluzione della situazione e all'occorrenza provvederà a proporre in tempi brevi modifiche dell'OInFi o della LInFi qualora risultasse necessario al fine di impedire svantaggi concorrenziali per i partecipanti svizzeri ai mercati finanziari.

Va inoltre segnalato che contestualmente alla modifica dell'OInFi qui proposta il Consiglio federale mette formalmente in vigore anche l'obbligo di commercio presso una piattaforma. Si tratta di un passo opportuno, in quanto anche a livello internazionale vige formalmente un analogo obbligo. Va tuttavia osservato che di fatto tale obbligo non potrà essere operativo fintanto che la FINMA, in virtù dell'articolo 113 LInFi, non avrà definito concretamente gli strumenti derivati che devono essere negoziati presso tale piattaforma.¹⁶

1.3 Diritto comparato

1.3.1 Regolamento delegato (UE) 2016/2251

Il regolamento (UE) 2016/2251¹⁷ contiene le disposizioni esecutive sull'obbligo di scambiare garanzie per i contratti derivati OTC non compensati centralmente. Esso comprende in particolare disposizioni riguardanti il processo di gestione del rischio delle controparti e l'accordo di scambio di garanzie (art. 2 e 3), l'ammissibilità delle garanzie (art. 4–8), il calcolo e il versamento delle garanzie (art. 9–18), la gestione delle garanzie e la loro segregazione (art. 19 e 20), la valutazione delle garanzie (art. 21 e 22), l'esenzione dall'obbligo di scambio di garanzie (art. 23–31) e di trattamento delle operazioni infragruppo (art. 32–34).

In particolare va sottolineato che anche le azioni o quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) possono fungere da garanzie (cfr. art. 4 cpv. 1 lett. r), a condizione

¹⁶ Cfr. rapporto esplicativo OInFi, pag. 50

¹⁷ Cfr. nota 5

che le quote o azioni abbiano una quotazione pubblica giornaliera e che l'OICVM investa di massima unicamente in attività ammissibili ai sensi del regolamento (cfr. art. 5 cpv. 1). Il merito di credito (solvibilità) delle garanzie va valutato secondo metodi specifici (cfr. art. 6) e vengono stabiliti dei limiti di concentrazione per il margine iniziale (cfr. art. 8).

Per quanto riguarda il calcolo e il versamento delle garanzie è opportuno sottolineare che il margine di variazione va costituito di massima entro lo stesso giorno lavorativo corrispondente alla data del calcolo (cfr. art. 12 cpv. 1). In via del tutto eccezionale è consentito però procedere alla sua costituzione entro due giorni lavorativi dalla data del calcolo (cfr. art. 12 cpv. 1 lett. b e cpv. 2). È inoltre previsto che il contante raccolto come margine iniziale venga tenuto in un conto in contante presso una banca centrale o un ente creditizio (cfr. art. 19 cpv. 1 lett. e). La controparte che ha raccolto la garanzia come margine iniziale non può reipotencarla, reimpegnarla né riutilizzarla altrimenti. Tuttavia un terzo detentore può utilizzare il margine iniziale ricevuto in contante a fini di reinvestimento (cfr. art. 20).

È possibile rinunciare, in tutto o in parte, a uno scambio di garanzie per esempio nel caso di transazioni associate a contratti su tassi di cambio (cfr. art. 27) e a obbligazioni garantite (cfr. art. 30) come anche di transazioni con controparti di Paesi terzi in cui l'applicabilità giuridica degli accordi di compensazione o la protezione della garanzia non può essere assicurata (cfr. art. 31).

1.3.2 Valutazione del progetto

La presente revisione dell'ordinanza è finalizzata al suo allineamento al regolamento (UE) 2016/2251 e quindi all'equivalenza tra la regolamentazione proposta e quella dell'UE. A questo proposito va osservato che, essendo consolidati nel diritto svizzero in materia di mercati finanziari due elementi essenziali, ovvero la regolamentazione basata su principi e l'autodisciplina, la normativa dell'UE non è stata recepita con lo stesso grado di dettaglio, soprattutto per quanto riguarda la qualità delle garanzie.

Per i dettagli riguardanti l'allineamento al diritto dell'UE si rimanda al commento alle singole disposizioni (cfr. n. 2). Nell'ordinanza modificata non è stata ripresa la regolamentazione europea secondo cui possono essere ammessi modelli alternativi per il calcolo del margine iniziale. L'ammissione di tali modelli causerebbe oneri regolamentari sproporzionati, sarebbe incompatibile con la standardizzazione internazionale e creerebbe ulteriori rischi di arbitraggio. Il mancato recepimento della regolamentazione europea non è stato oggetto di critiche durante la consultazione e non pregiudica un eventuale riconoscimento dell'equivalenza.

2 Commento alle singole disposizioni

2.1 Ordinanza del 25 novembre 2015¹⁸ sull'infrastruttura finanziaria

Art. 86, rubrica e cpv. 3

In linea con la normativa dell'UE (cfr. ad es. art. 1 cpv. 2 del regolamento [UE] 2015/2205¹⁹), al capoverso 3 le operazioni in derivati OTC a cui partecipano come controparte l'emittente di un titolo di credito coperto o il soggetto giuridico di un aggregato di copertura per i titoli di credito coperti sono esentate dall'obbligo di compensazione se sussistono determinate condizioni. Per i dettagli riguardanti i derivati interessati si rimanda al commento all'articolo 100a

¹⁸ RS 958.11

¹⁹ Regolamento delegato (UE) 2015/2205 del 6 agosto 2015 che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sull'obbligo di compensazione, GU L 314/13 dell'1.12.2015

capoverso 3, che statuisce un'analogia deroga all'obbligo di garanzia. La nuova disposizione poggia sull'articolo 94 capoverso 4 LInFi. La rubrica viene adeguata di conseguenza.

Art. 100 *Obbligo di scambiare garanzie*

In generale

Le deroghe all'obbligo di scambiare garanzie vengono estese a livello materiale. Per motivi di sistematica il vigente articolo 100 viene suddiviso in tre nuovi articoli: l'articolo 100 disciplina l'obbligo generale di scambiare garanzie sotto forma di margini iniziali e di variazione, mentre l'articolo 100a prevede le deroghe a tale obbligo e l'articolo 100b disciplina la riduzione dei margini iniziali.

Cpv. 1

Il capoverso 1 corrisponde al vigente articolo 100 capoverso 1.

Cpv. 2

Il capoverso 2 corrisponde sostanzialmente al capoverso 2 in vigore. Una modifica è stata introdotta nella seconda parte dell'ultimo periodo, dove si stabilisce esplicitamente che le operazioni infragrupo non sono prese in considerazione più di una volta per ogni società del gruppo. Finora a tale riguardo non c'era la necessaria certezza giuridica. Va altresì evidenziato che, in applicazione analogica dell'articolo 76 OInFi, nel calcolo dei valori nominali in essere per gli scopi del capoverso 2 gli investimenti collettivi di capitale non devono essere considerati in forma consolidata, anche se sono amministrati dalla stessa direzione del fondo o dallo stesso gestore patrimoniale. Nel caso delle fondazioni d'investimento secondo l'articolo 53g della legge federale del 25 giugno 1982²⁰ sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (LPP) il cui patrimonio d'investimento è suddiviso in più gruppi d'investimento, ognuno di questi gruppi va considerato singolarmente. Questa norma corrisponde all'articolo 28 paragrafo 2 secondo periodo del regolamento (UE) 2016/2251.

Cpv. 3

Secondo quanto previsto dalla normativa attuale (cfr. art. 100 cpv. 2 ultimo periodo), l'obbligo di versamento dei margini iniziali sussiste dal 1° settembre dell'anno in questione sino al 31 agosto dell'anno successivo. Per ragioni di praticabilità e in linea con l'articolo 28 paragrafo 1 del regolamento (UE) 2016/2251 tale obbligo deve ora essere applicato di volta in volta all'anno successivo (ossia dal 1° gennaio al 31 dicembre). Qualora per i mesi di marzo, aprile e maggio di un anno una delle parti non raggiunga il valore soglia di 8 miliardi di franchi, l'obbligo di scambiare margini iniziali decade solo a decorrere dal 1° gennaio dell'anno successivo. Il fatto che il valore soglia non venga raggiunto in altri momenti dell'anno non ha per contro alcuna rilevanza. Invece, nel caso di una grande controparte non finanziaria che diventa una piccola controparte non finanziaria (cfr. art. 98 LInFi), l'obbligo di scambiare garanzie cessa con effetto immediato.

Art. 100a *Deroghe all'obbligo di scambiare garanzie*

Cpv. 1

La lettera a corrisponde all'articolo 100 capoverso 3 in vigore, mentre la lettera b corrisponde al vigente articolo 100 capoverso 5.

²⁰ RS 831.40

Cpv. 2

Secondo il nuovo capoverso 2 è possibile rinunciare allo scambio dei margini iniziali nel caso in cui questi vengano versati per la componente valutaria di «currency swap». Questa norma corrisponde all'articolo 27 lettera c del regolamento (UE) 2016/2251 ed è in accordo con le direttive BCBS e IOSCO.²¹ Viene recepita al fine di creare certezza del diritto relativamente al trattamento dei «currency swap». Le controparti possono rinunciare al versamento dei margini iniziali solo per la componente valutaria del «currency swap», non per la componente relativa agli interessi.

Cpv. 3

Il capoverso 3 introduce una nuova regola in linea con la normativa dell'UE in base alla quale, sussistendo determinate condizioni, le operazioni in derivati OTC a cui partecipa come controparte l'emittente di un titolo di credito coperto o il soggetto giuridico di un aggregato di copertura per i titoli di credito coperti sono esentate in tutto o in parte dall'obbligo di scambiare garanzie. Questa norma corrisponde nella sostanza all'articolo 30 del regolamento (UE) 2016/2251 e ha come scopo quello di proteggere l'aggregato di copertura e conseguentemente i creditori. Se da un lato a entrambe le parti è consentito rinunciare allo scambio dei margini iniziali, per quanto riguarda i margini di variazione l'esenzione presenta un carattere asimmetrico in favore dell'emittente del titolo di credito coperto o del soggetto giuridico dell'aggregato di copertura: quest'ultimo infatti non è tenuto a versare margini di variazione, mentre lo è la sua controparte che li deve versare in contanti. Alla scadenza i margini di variazione vanno restituiti alla controparte, anche in questo caso in contanti. Le opzioni riportate alle lettere a e b possono essere scelte simultaneamente.

Art. 100b *Riduzione dei margini iniziali*

Cpv. 1 e 2

I capoversi 1 e 2 si rifanno all'articolo 100 capoverso 4 in vigore. La regolamentazione esistente viene tuttavia adeguata all'articolo 29 paragrafo 1 del regolamento (UE) 2016/2251. In questo modo le controparti possono ridurre i margini iniziali di 50 milioni di franchi al massimo; l'entità dei margini iniziali di una controparte appartenente a un gruppo finanziario o assicurativo oppure a un gruppo è determinata tenendo conto di tutte le società del gruppo. Finora è stato possibile rinunciare allo scambio di margini iniziali solo se non superavano i 50 milioni di franchi. Inoltre le società del gruppo non erano menzionate esplicitamente. Si ricorda peraltro che, in applicazione analogica dell'articolo 76 OInFi, nel calcolo dei valori nominali in essere gli investimenti collettivi di capitale non devono essere considerati in forma consolidata, anche se sono amministrati dalla stessa direzione del fondo o dallo stesso gestore patrimoniale. Nel caso delle fondazioni d'investimento secondo l'articolo 53g LPP, il cui patrimonio d'investimento è strutturato in più gruppi d'investimento, bisogna considerare ogni gruppo singolarmente.

Cpv. 3

Il capoverso 3 costituisce una disposizione derogatoria alla regolamentazione secondo il capoverso 1. In linea con l'articolo 29 paragrafo 1 del regolamento (UE) 2016/2251, nelle operazioni infragruppo possono ora essere dedotti soltanto 10 milioni di franchi.

²¹ Cfr. BCBS/IOSCO, *Margin requirements for non-centrally cleared derivatives*, 2015, pag. 7 seg.

Art. 101 *Momento del calcolo e del versamento del margine iniziale*

In generale

L'articolo 101 in vigore riguarda in maniera generale il momento del calcolo e del versamento delle garanzie. Per incrementare la certezza del diritto in questo ambito, la norma viene ora meglio precisata sulla base di quella dell'UE. Per maggior chiarezza, l'articolo 101 disciplinerà unicamente il versamento iniziale. I margini di variazione diventano l'oggetto di un nuovo distinto articolo, l'articolo 101a.

Cpv. 1

Il capoverso 1 corrisponde sostanzialmente al capoverso 1 in vigore, con la differenza che adesso questa disposizione si limita a disciplinare il calcolo del margine iniziale. Il versamento viene trattato in dettaglio al capoverso 3. Come nel diritto vigente, determinati eventi giustificano un ricalcolo del margine iniziale entro un arco temporale inferiore ai dieci giorni: ad esempio la conclusione con la medesima controparte di una nuova operazione in derivati OTC non compensati centralmente o la cessazione di un'operazione in derivati OTC non compensati centralmente con la medesima controparte, oppure un pagamento o una consegna a fronte di un'operazione in corso in derivati OTC non compensati centralmente, purché non si tratti del versamento o dell'accettazione del margine iniziale, o ancora il caso in cui il modello utilizzato per il calcolo del margine iniziale venga ricalibrato.²² Questa disposizione corrisponde nella sostanza all'articolo 9 paragrafi 1 e 2 del regolamento (UE) 2016/2251. Mentre le operazioni in derivati in corso devono essere valutate quotidianamente secondo l'articolo 109 LInFi, la rivalutazione giornaliera delle garanzie prestate come margine iniziale avviene di regola in base a un contratto di garanzia.

Cpv. 2

Se le due controparti sono situate nello stesso fuso orario, il calcolo deve essere effettuato, in virtù del capoverso 2, in base al «netting set» del giorno precedente. Se le due controparti non sono situate nello stesso fuso orario, il calcolo deve basarsi sulle transazioni nel «netting set» eseguite il giorno precedente prima delle ore 16 secondo l'ora del fuso orario in cui le ore 16 scoccano per prima. Questa regola è nuova e corrisponde all'articolo 9 paragrafo 3 del regolamento (UE) 2016/2251.

Cpv. 3

Il margine iniziale deve essere versato il giorno del calcolo secondo il capoverso 1. Sotto il profilo del contenuto, il primo periodo del capoverso 3 corrisponde quindi alla norma in vigore (cfr. art. 101 cpv. 1 OInFi). Il secondo periodo introduce una novità, stabilendo esplicitamente che per il regolamento del versamento si applicano i termini usuali sul mercato. Per le azioni come da articolo 104 capoverso 1 lettera e i termini sono attualmente di due giorni. Questa norma corrisponde all'articolo 13 del regolamento (UE) 2016/2251.

Art. 101a *Momento del calcolo e del versamento del margine di variazione*

Cpv. 1

Come esposto nel commento all'articolo 101, il momento del calcolo e del versamento dei margini di variazione viene ora disciplinato in una disposizione separata. Finora quanto esposto al capoverso 1 non era disciplinato in maniera esplicita, ma risultava implicitamente dall'articolo 101 capoverso 2 OInFi. Il capoverso 1 corrisponde quindi al diritto in vigore.

²² Cfr. rapporto esplicativo OInFi, pag. 46

Cpv. 2

Il primo periodo del capoverso 2 era finora contenuto nell'articolo 101 capoverso 2. Il secondo periodo è nuovo. Analogamente a quanto disposto riguardo ai margini iniziali, esso stabilisce che il calcolo deve essere effettuato in base al «netting set» del giorno precedente. Qualora le due controparti non siano situate nello stesso fuso orario, il calcolo deve basarsi sulle transazioni nel «netting set» eseguite il giorno precedente prima delle ore 16 secondo l'ora del fuso orario in cui le ore 16 scoccano per prima. Questa disposizione corrisponde all'articolo 9 paragrafo 3 del regolamento (UE) 2016/2251.

Cpv. 3

I margini di variazione devono essere versati il giorno del calcolo secondo il capoverso 1, quindi quotidianamente. Questa norma corrisponde al diritto vigente (cfr. art. 101 cpv. 2 primo periodo). Anche in questo caso, per il regolamento sono validi i termini usuali sul mercato.

Cpv. 4

Ai fini di un allineamento al quadro normativo europeo (cfr. art. 12 par. 1 lett. b e par. 2 del regolamento [UE] 2016/2251), è previsto ora che il versamento dei margini di variazione possa essere effettuato anche entro due giorni lavorativi dal giorno del calcolo, se a) una controparte, che non è tenuta a versare margini iniziali, ha prestato, prima del giorno del calcolo, garanzie supplementari che adempiono specifiche condizioni o b) le controparti hanno versato margini iniziali tenendo conto di uno specifico periodo con rischio di margine. Anche in questo caso occorre fare una distinzione tra il versamento e il regolamento. Per il regolamento sono validi i termini usuali sul mercato.

Art. 102

In generale

Dato che la disposizione viene rielaborata in diversi punti, i capoversi esistenti vengono rinumerati.

Cpv. 1

Il capoverso 1 corrisponde all'attuale capoverso 1.

Cpv. 2

Ai fini di un allineamento all'articolo 19 paragrafo 1 lettera e del regolamento (UE) 2016/2251, si richiede ora che i margini iniziali versati in contanti vengano detenuti presso una banca centrale o una banca svizzera indipendente dalla controparte che versa il margine iniziale o una banca estera indipendente che sottostà a una regolamentazione e vigilanza adeguate. Ogni altra forma di detenzione sarebbe troppo insicura. È compito delle controparti valutare se la banca estera sottostà o meno a una regolamentazione e vigilanza adeguate.

Cpv. 3

Con l'inserimento di questo capoverso si intende garantire che i margini iniziali che non sono versati in contanti possano essere detenuti dalla controparte beneficiaria o da un terzo da essa incaricato. Il terzo può essere la controparte che versa il margine iniziale. In questo caso, ovviamente, anche quest'ultima è vincolata ai capoversi 2 e 3. Questa norma è derivata dall'articolo 19 del regolamento (UE) 2016/2251.

Cpv. 4

Secondo il capoverso 2 in vigore i margini iniziali non possono essere riutilizzati. Tuttavia, per adeguarlo all'articolo 20 del regolamento (UE) 2016/2251, questo divieto viene reso meno rigoroso: è consentito il riutilizzo, da parte di un terzo depositario (ovvero il terzo che è stato incaricato del deposito dalla controparte beneficiaria), dei margini iniziali versati in contanti se un contratto assicura che il riutilizzo non pregiudichi la garanzia e la sua possibilità di liquidazione. In particolare la possibilità di liquidazione di detti margini non deve essere pregiudicata sotto l'aspetto temporale. I valori patrimoniali nei quali vengono investite le garanzie in contanti, quanto a loro, devono altresì essere recuperabili in caso di fallimento. Infine va segnalato che nella formulazione dell'articolo 20 del regolamento (UE) 2016/2251 è possibile un riutilizzo a «fini di reinvestimento». Tale formulazione appare però chiaramente troppo vaga e non viene pertanto ripresa.

Cpv. 5

Il capoverso 3 diventa il nuovo capoverso 5. La frase introduttiva viene integrata e stabilisce ora che, oltre alla controparte beneficiaria, anche i terzi depositari devono separare dai propri valori patrimoniali i margini iniziali non ricevuti in contanti e concludere un accordo di separazione. La lettera b presenta anch'essa un'integrazione, secondo cui la controparte che versa il margine iniziale deve essere sufficientemente coperta in caso di fallimento o di insolvenza non solo della controparte beneficiaria ma anche del terzo.

Art. 103 cpv. 6

Secondo il diritto svizzero il margine iniziale può essere calcolato tanto sulla base di un «margin plan» («margin schedule»; cfr. art. 103 cpv. 1 e 2 OInFI) standardizzato e prestabilito quanto sulla base di un modello quantitativo interno alla banca (art. 103 cpv. 5 OInFI). Finora, alle controparti non era però consentito cambiare il metodo di calcolo del margine iniziale passando dal «margin plan» all'approccio modello o viceversa (art. 103 cpv. 6). La normativa dell'UE permette invece di passare da un metodo all'altro e ammette modelli alternativi per i derivati non ancora contemplati dal modello standard.

In linea con la normativa dell'UE sarà d'ora in poi consentito passare da un metodo all'altro. In questo modo si tiene anche conto che il modello riconosciuto a livello internazionale e attualmente elaborato dall'ISDA è dinamico e ciò può rendere necessario un cambiamento del modello di calcolo. Per contro l'ammissione di modelli alternativi per i derivati non ancora contemplati dal modello ISDA causerebbe oneri regolamentari sproporzionati, sarebbe incompatibile con la standardizzazione internazionale e creerebbe ulteriori rischi di arbitraggio. Per questo motivo si rinuncia a un'armonizzazione in questo ambito.

Art. 104 cpv. 1 lett. h

In linea con gli articoli 4 e 5 del regolamento (UE) 2016/2251 le quote di fondi in valori mobiliari secondo l'articolo 53 della legge del 23 giugno 2006²³ sugli investimenti collettivi (LICoI) sono anch'esse incluse nell'elenco delle garanzie consentite. Questo a condizione che le quote siano valutate quotidianamente (n. 1). Inoltre i fondi in valori mobiliari possono investire esclusivamente in valori mobiliari secondo il capoverso 1 lettere a–g o in derivati che coprono tali valori. Restano tutt'ora escluse dall'elenco delle garanzie consentite le quote di altri fondi per investimenti tradizionali come da articolo 70 LICoI, che sono assimilabili ai fondi d'investimento alternativi dell'UE e possono creare notevoli problemi di liquidità e di valutazione gestibili solo a fronte di oneri eccessivamente elevati.

²³ RS 951.31

Art. 105 cpv. 2

Conformemente al capoverso 2 dell'articolo 105 in vigore, per le garanzie espresse in valute diverse da quella dell'operazione in derivati sottostante generalmente deve essere applicata un'ulteriore riduzione dell'8 per cento. Questa norma è più severa della corrispondente regola europea. Per non compromettere la competitività degli operatori svizzeri del mercato, in linea con il quadro normativo europeo è previsto che un'ulteriore riduzione dell'8 per cento venga applicata solo nei casi in cui a) la valuta del margine iniziale versato è diversa da quella convenuta per le operazioni in derivati OTC come pagamento in caso di risoluzione o b) la valuta del margine di variazione non versato in contanti è diversa da quelle convenute per il margine di variazione nel contratto derivato (individuale), nell'accordo quadro di compensazione o nell'allegato sulla garanzia. Nessuna ulteriore riduzione va quindi applicata se la valuta del margine di variazione versato in contanti è diversa da quelle convenute per il margine di variazione nel contratto derivato, nell'accordo quadro di compensazione o nell'allegato sulla garanzia. La lettera a corrisponde all'allegato II paragrafo 5 del regolamento (UE) 2016/2251. La lettera b corrisponde all'allegato II paragrafo 4 del regolamento (UE) 2016/2251. Ciascuna delle parti può scegliere una valuta della risoluzione diversa. Se non viene indicata una valuta della risoluzione, la riduzione si applica al valore di mercato di tutte le attività costituite come garanzia, così come previsto anche dal diritto europeo (cfr. allegato II paragrafo 5 del regolamento [UE] 2016/2251).

Art. 106 cpv. 1, 2^{bis} e 2^{ter}

Ai fini di un allineamento con l'articolo 31 del regolamento (UE) 2016/2251, all'articolo 106 capoversi 2^{bis} e 2^{ter} viene inserita una disposizione derogatoria concernente le operazioni in derivati con controparti estere nei cui confronti l'applicabilità giuridica degli accordi di compensazione o la protezione delle garanzie non può essere assicurata con certezza in ogni momento.

In concreto, ai sensi del capoverso 2^{bis} la controparte svizzera ha il diritto di rinunciare al versamento dei margini iniziali e di variazione a favore della controparte estera se un esame giuridico da parte di un organo indipendente ha dimostrato che a) gli accordi di compensazione o di garanzia non sono giuridicamente applicabili con certezza in ogni momento nei confronti della controparte estera o b) gli accordi di separazione delle garanzie non corrispondono a standard internazionali riconosciuti.

Inoltre, ai sensi del capoverso 2^{ter} la controparte svizzera può rinunciare ad esigere il versamento di margini iniziali e di variazione da parte della controparte estera se le condizioni di cui al capoverso 2^{bis} sono soddisfatte e un esame giuridico da parte di un organo indipendente ha dimostrato che la raccolta dei margini iniziali e di variazione della controparte estera conformemente alle disposizioni della LInFi o dell'OInFi non sarebbe possibile. L'esame giuridico può essere effettuato sia da un terzo indipendente che da un ufficio interno indipendente. Infine è pure necessario che il rapporto tra le transazioni non garantite, sia in corso che concluse dopo l'entrata in vigore dell'obbligo di esigere margini iniziali e di variazione, e tutte le operazioni in derivati OTC sia inferiore al 2,5 per cento; le operazioni infragruppo non sono incluse nel calcolo. Il calcolo va fatto sulla base degli importi nominali. Se queste quattro condizioni non sono soddisfatte, non è possibile rinunciare ad esigere il versamento di margini iniziali e di variazione da parte della controparte estera, anche nel caso in cui la controparte svizzera avesse la facoltà di rinunciarvi conformemente al capoverso 2^{bis}. In tale situazione alla controparte estera vanno richieste garanzie basate sui valori lordi.

In tutti questi casi imporre il versamento di garanzie sarebbe contrario tanto al significato quanto allo scopo della regolamentazione sulle garanzie. Uno scostamento della normativa svizzera penalizzerebbe inoltre la competitività dei partecipanti svizzeri al mercato finanziario rispetto ai loro concorrenti europei.

I due nuovi capoversi vengono inseriti nel rimando citato al capoverso 1.

Art. 129 cpv. 1, 1^{bis} e 1^{ter}

Il vigente termine transitorio viene nuovamente prorogato affinché i partecipanti al mercato abbiano sufficiente tempo per attuare i nuovi aspetti degli obblighi di registrazione e di comunicazione (registrazione e comunicazione delle operazioni in derivati risultanti da valori mobiliari e delle informazioni per l'identificazione dell'avente economicamente diritto). Il termine era già stato prorogato di un anno a metà 2016, ossia fino al 1° gennaio 2018, conformemente al calendario di MiFID II/MiFIR.

I nuovi aspetti dell'obbligo di registrazione e di comunicazione dovranno essere adempiuti soltanto a contare dal 1° ottobre 2018. Per evitare uno scostamento materiale dal diritto dell'UE è richiesto l'adempimento dell'obbligo di «backloading». In altre parole, i fatti che si verificano tra il 1° gennaio 2018 e il 30 settembre 2018 e che sono soggetti ai citati obblighi dovranno essere registrati e comunicati retroattivamente secondo le prescrizioni legali, al più tardi entro il 31 dicembre 2018. Per le succursali estere di commercianti svizzeri di valori mobiliari e i partecipanti esteri, che devono ancora mettere a punto i loro sistemi, gli obblighi si applicheranno soltanto dal 1° gennaio 2019 (senza l'obbligo di «backloading»). Una disposizione analoga sarà applicata ai commercianti di valori mobiliari.

Art. 131 cpv. 3, 5 e 5^{bis}

Cpv. 3

Il nuovo capoverso 5^{bis} viene inserito nel vigente rimando ai capoversi 4 e 5.

Cpv. 5

In linea con l'articolo 36 paragrafo 1 del regolamento (UE) 2016/2251 e a fini di un'armonizzazione con l'articolo 100 capoverso 3, in cui si prende ora a riferimento l'anno solare, l'articolo 131 capoverso 5 non specifica più le date finali degli intervalli di tempo. Il primo intervallo termina quindi automaticamente il 31 dicembre di ogni anno. L'obbligo per l'anno successivo risulta dal nuovo articolo 100 capoverso 3. In riferimento alla lettera a va sottolineato che la FINMA, in attuazione del capoverso 6, ha posticipato l'introduzione dell'obbligo di scambiare garanzie al 4 febbraio 2017.²⁴

Art. 5^{bis}

Viene stabilito un nuovo termine transitorio al fine di adeguare la disposizione all'articolo 38 paragrafo 1 del regolamento (UE) 2016/2251: per le operazioni in derivati OTC non compensate centralmente che sono opzioni su singole azioni o opzioni su indici, l'obbligo di scambiare garanzie si applica solo a partire dal 4 gennaio 2020. Un termine transitorio è inoltre introdotto anche per altri derivati su azioni analoghi, come i derivati su panieri di azioni. Sarà compito della FINMA, in quanto autorità preposta ad applicare la normativa, definire quali strumenti corrispondono a questa categoria. Nel decidere in merito, la FINMA terrà conto degli sviluppi internazionali in materia.

Art. 133 Istituti di previdenza e fondazioni d'investimento

Come detto in precedenza, l'UE prevede per gli schemi pensionistici l'esclusione dagli obblighi di riduzione del rischio fino al 16 agosto 2018 anziché fino al 16 agosto 2017 (cfr. n. 1.1.3). Per questo motivo è opportuno prorogare fino al 16 agosto 2018 anche l'esclusione, prevista all'articolo 133 OInFi, degli istituti di previdenza e delle fondazioni d'investimento secondo gli

²⁴ Cfr. Comunicazione FINMA sulla vigilanza 1/2016, pag. 8 seg

articoli 48 e seguenti della LPP dall'obbligo di compensazione di cui all'articolo 97 LInFi. Per reagire con flessibilità a eventuali ulteriori proroghe dei termini da parte dell'UE, al Dipartimento federale dell'interno viene accordata la facoltà di prorogare il termine.

2.2 Ordinanza del 2 dicembre 1996²⁵ sulle borse

Art. 58a *Disposizione transitoria della modifica del 5 luglio 2017*

Per analogia al regolamento applicabile ai partecipanti di una sede di negoziazione viene prorogato il termine transitorio per i nuovi aspetti dell'obbligo di tenere un giornale e di comunicazione che i commercianti di valori mobiliari devono adempiere (per i dettagli cfr. il commento all'art. 129 OInFi). Il vigente capoverso 2 diventa il capoverso 3.

3 Procedura di consultazione

3.1 Risultati della procedura di consultazione

Il progetto, che è stato oggetto di una procedura di consultazione svoltasi tra il 13 febbraio 2017 e il 13 aprile 2017²⁶, ha raccolto ampi consensi. Le critiche formulate da alcuni partecipanti hanno riguardato soprattutto i punti in cui l'avamprogetto si scostava, intenzionalmente o meno, dalle prescrizioni dell'UE. È stata criticata in particolare la disposizione secondo cui le controparti non possono più cambiare il metodo per il calcolo dei margini iniziali una volta che lo hanno concordato per una categoria di derivati (art. 103 cpv. 6 OInFi).

Per i dettagli si rimanda al rapporto sui risultati della consultazione.

3.2 Valutazione e ponderazione dei risultati della procedura di consultazione

Le critiche formulate nel quadro della consultazione sono state prese in considerazione. In particolare, oltre a qualche adeguamento e precisazione di carattere formale, sono state apportate al progetto due modifiche sostanziali: da un canto è stata abrogata senza sostituzione la disposizione secondo cui le controparti non possono più cambiare il metodo per il calcolo dei margini iniziali una volta che lo hanno concordato per una categoria di derivati (art. 103 cpv. 6 OInFi). D'altro canto è stato prorogato di nove mesi il vigente termine transitorio per la comunicazione di operazioni effettuate da partecipanti di una sede di negoziazione e da commercianti di valori mobiliari; tuttavia con l'obbligo di «backloading» (cfr. art. 129 OInFi).

4 Ripercussioni

4.1 Ripercussioni per l'economia pubblica

Le ripercussioni della LInFi e dell'OInFi per l'economia pubblica sono fondamentalmente quelle illustrate nel messaggio del Consiglio federale.²⁷ Con la LInFi la Svizzera ha tra le altre cose adottato gli standard internazionali sul commercio di derivati elaborato nell'ambito del G20. Poiché il commercio svizzero di derivati si svolge prevalentemente con i Paesi dell'UE e poiché quest'ultima prevede diverse disposizioni riguardanti Paesi terzi che contemplano il riconoscimento dell'equivalenza, ha perfettamente senso allineare la regolamentazione svizzera al quadro normativo europeo. L'accettazione internazionale e soprattutto l'equivalenza con il quadro normativo dell'UE rappresentavano l'obiettivo della LInFi e dell'OInFi. La presente revisione

²⁵ RS 954.11

²⁶ Riguardo alla necessità di abbreviare il termine per rispondere alla consultazione cfr. il rapporto sui risultati della consultazione, pag. 2 segg.

²⁷ Messaggio LInFi, FF 2014 6445, in particolare 6587 segg.

dell'OInFi prende a riferimento gli sviluppi registrati fino ad oggi nel campo della regolamentazione sui derivati e punta all'equivalenza con il quadro normativo europeo. Essa garantisce altresì la competitività della piazza finanziaria svizzera e non prevede rischi accresciuti per la stabilità del mercato finanziario.

4.2 Ripercussioni per i singoli gruppi

Le grandi banche svizzere, in quanto principali operatori sul mercato internazionale dei derivati, sono tra coloro che maggiormente sono interessati dall'adeguamento delle disposizioni d'esecuzione sullo scambio di garanzie per i derivati OTC non compensati centralmente. L'adeguamento riguarda comunque anche tutte le altre entità tenute allo scambio di garanzie, quindi tutte le controparti finanziarie e le grandi controparti non finanziarie. In particolare va a loro vantaggio il fatto che la regolamentazione delle ulteriori riduzioni di valore applicabili alle garanzie è meno severa e che le garanzie consentite sono ora estese, includendo anche le quote di fondi in valori mobiliari. Per quanto riguarda la copertura dei rischi di tasso e di cambio legati ai titoli di credito coperti, come ad esempio le obbligazioni fondiarie, a determinate condizioni è possibile rinunciare alla garanzia. In questo modo dovrebbe essere possibile ridurre complessivamente il costo opportunità. Tuttavia, secondo alcuni rappresentanti del settore, attualmente i derivati OTC impiegati a tale scopo rappresentano solo una minima parte di tutte le operazioni in derivati OTC in corso.

4.3 Ripercussioni per la Confederazione e le autorità

Le ripercussioni per la Confederazione e le autorità risultano direttamente dalla proposta di legge e sono illustrate nel messaggio del Consiglio federale. Per il resto la Confederazione, i Cantoni e i Comuni, come anche la BNS, sono esentati dagli obblighi concernenti il commercio di derivati. Per la FINMA il progetto non comporta ripercussioni.

5 Aspetti giuridici

5.1 Costituzionalità e legalità

Le disposizioni si fondano sugli articoli della LInFi citati in rubrica.

5.2 Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera

Attualmente non sussistono impegni per i quali sia necessario verificare la compatibilità con il presente progetto.

5.3 Delega di competenze legislative

Il progetto non contiene alcuna delega di competenze legislative.

6 Entrata in vigore

La modifica dell'OInFi entra in vigore il 1° agosto 2017.