



5 luglio 2017

Rapporto sui risultati della consultazione concernente la modifica dell'ordinanza sull'infrastruttura fi- nanziaria (scambio di garanzie)

1 Situazione iniziale

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 limitare i rischi legati alle operazioni in derivati OTC non compensate centralmente (obbligo di riduzione del rischio) ricorrendo ad esempio allo scambio di garanzie. L'OInFi contiene le disposizioni esecutive emanate dal Consiglio federale in merito alla LInFi.

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 EMIR³ e alle relative disposizioni esecutive. 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.

Con la modifica dell'OInFi s'intende in primo luogo adeguare le disposizioni sullo scambio di garanzie vigenti in Svizzera alla normativa corrispondente dell'UE, che nel frattempo è entrata in vigore. Si prevede, in particolare, di estendere le deroghe all'obbligo di scambiare garanzie e le garanzie consentite come pure di rendere meno severa la regolamentazione delle ulteriori riduzioni di valore. In linea con il quadro normativo europeo, in futuro non bisognerà più applicare un'ulteriore riduzione dell'8 per cento se la valuta del margine di variazione versato in contanti è diversa dalle valute convenute per il margine di variazione. Inoltre è previsto di prorogare di un anno, ossia fino al 16 agosto 2018, l'esclusione degli istituti di previdenza e delle fondazioni d'investimento per la previdenza professionale per la vecchiaia dall'obbligo di compensazione. Gli adeguamenti al quadro normativo europeo sono finalizzati a garantire che gli operatori svizzeri del mercato non abbiano a subire svantaggi concorrenziali nel confronto con i loro concorrenti europei.⁴

2 Procedura di consultazione

La procedura di consultazione è stata avviata il 13 febbraio 2017 e resa pubblica tramite comunicato stampa. Sono stati invitati direttamente a partecipare alla consultazione i governi dei Cantoni, la Conferenza dei Governi cantonali, 13 partiti politici, 3 associazioni mantello nazionali dei Comuni, delle città e delle regioni di montagna, 8 associazioni mantello dell'economia nonché 13 organizzazioni e cerchie interessate.

La modifica di ordinanza proposta è urgente. Le disposizioni esecutive dell'UE sullo scambio di garanzie sono applicabili dal 4 febbraio 2017. Poiché le attuali disposizioni svizzere contenute nell'OInFi in alcuni punti essenziali sono più severe rispetto alla normativa corrispondente

¹ RS 958.1

² RS 958.11

³ 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.

⁴ Per i dettagli cfr. il rapporto esplicativo del 13 febbraio 2017 redatto dal Dipartimento federale delle finanze ai fini della procedura di consultazione, pag. 1 segg.

dell'UE, gli operatori svizzeri del mercato attualmente interessati sono svantaggiati nei confronti dei loro concorrenti europei. Inoltre occorre considerare che l'esclusione degli istituti di previdenza e delle fondazioni d'investimento per la previdenza professionale per la vecchiaia dall'obbligo di compensazione vige fino al 16 agosto 2017. Nell'interesse degli operatori del mercato, la modifica dell'ordinanza deve pertanto entrare in vigore quanto prima, al più tardi il 15 agosto 2017. Per questi motivi la durata della consultazione è stata abbreviata di un mese. Questa riduzione si giustifica anche con il fatto che gli operatori del mercato prevalentemente interessati dall'obbligo di scambiare garanzie sono stati coinvolti nell'elaborazione della modifica dell'ordinanza. Per di più, il Consiglio federale aveva annunciato la modifica, che prevede adeguamenti tecnici in linea con il quadro normativo europeo, già in occasione dell'emana-zione dell'OInFi.

Tra gli invitati alla consultazione hanno presentato un parere materiale 13 Cantoni (AG, BL, GE, LU, NE, OW, SH, SZ, SG, TG, ZG, ZH, UR), 1 partito politico (PSS), 3 associazioni man-tello dell'economia (Associazione Svizzera dei Banchieri [SwissBanking], Unione sindacale svizzera [USS], Unione svizzera delle arti e mestieri [USAM] come pure 7 rappresentanti delle cerchie interessate (Associazione svizzera delle casse pensioni [ASIP], Carl Baker [Baker], Associazione svizzera degli esperti in revisione contabile, fiscalità e consulenza fiduciaria [EX-PERTsuisse], International Swaps and Derivatives Associations, Inc. [ISDA], Niederer Kraft & Frey SA [NKF], SIX Swiss Exchange SA [SIX], Associazione Svizzera d'Assicurazioni [ASA]).

3 Principali risultati della consultazione

3.1 Osservazioni generali

L'avamprogetto ha raccolto ampi consensi. Le critiche formulate da alcuni partecipanti riguar-dano soprattutto i punti in cui l'avamprogetto si scosta, intenzionalmente o meno, dalle pre-scrizioni dell'EU. 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 con-cordato per una categoria di derivati (art. 103 cpv. 6 OInFi).

3.2 Pareri relativi alle singole disposizioni

Art. 86 cpv. 3

EXPERTsuisse suggerisce di parlare di parità di rango dei crediti anziché di parità di rango dei creditori. SwissBanking chiede di sostituire in tutto l'articolo «operazioni» e «operazioni in deri-vati» con «operazioni in derivati OTC» e di utilizzare soltanto quest'ultima espressione. Swis-sBanking propone inoltre di eliminare la lettera d in base alla quale l'operazione in derivati OTC deve essere, secondo il diritto applicabile, parte integrante del gruppo di copertura per il titolo di credito coperto. Secondo l'Associazione questa condizione è specifica all'UE e quindi non ha senso mantenerla per la Svizzera.

Art. 100 *Obbligo di scambiare garanzie*

EXPERTsuisse suggerisce di eliminare al capoverso 1 lettera b il termine «adeguato» in quanto inutile. Inoltre critica il fatto che la definizione del margine iniziale non corrisponda a quella dell'UE.

Per quanto riguarda il capoverso 2, EXPERTsuisse ritiene opportuno precisare che l'applica-bilità della disposizione presuppone il superamento del valore soglia rilevante per la posizione delle due controparti. Secondo l'associazione è inoltre utile stabilire al capoverso 3 che per «le nuove transazioni» l'obbligo sussiste dal 1° gennaio al 31 dicembre dell'anno civile successivo al calcolo.

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

Secondo EXPERTsuisse bisogna precisare che il valore del margine di variazione finora richiesto è calcolato in base al valore netto delle transazioni in corso. L'ASA chiede di inserire nel capoverso 2 una regolamentazione secondo cui è possibile altresì rinunciare a uno scambio di margini iniziali se i derivati su valute vengono utilizzati ai fini della riduzione dei rischi. Questa proposta corrisponderebbe alla prassi attuale.

Inoltre, per l'ASA il capoverso 3 deve essere adeguato in modo che lo scambio di margini di variazione avvenga non più il giorno del calcolo bensì un giorno più tardi. Per le controparti estere sarebbe impossibile o pressoché impossibile effettuare lo scambio il giorno del calcolo. Anche Baker sostiene che lo scambio il giorno del calcolo non è sempre possibile. SwissBanking è del parere che la congiunzione «o» tra le lettere a e b debba essere eliminata poiché non esprime un'alternativa, ovvero una scelta tra le due opzioni.

Art. 100b *Riduzione dei margini iniziali*

Per EXPERTsuisse occorre precisare al capoverso 1 che è possibile effettuare la riduzione senza averla prima concordata contrattualmente.

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

EXPERTsuisse è dell'avviso che le prescrizioni svizzere relative al momento determinante per il ricalcolo del margine iniziale non siano in linea con le pertinenti disposizioni applicate nell'UE.

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

EXPERTsuisse propone di eliminare il termine «almeno» utilizzato al capoverso 1 poiché non vi sarebbe l'obbligo di effettuare il calcolo più di una volta al giorno.

Art. 102

EXPERTsuisse chiede di precisare il termine «indipendente» di cui al capoverso 2 e propone al riguardo un'altra formulazione. In questo senso SIX suggerisce di esaminare se, oltre alle banche, non sia il caso di menzionare le infrastrutture del mercato finanziario che sono autorizzate a fornire servizi accessori di tipo bancario. SwissBanking, invece, per motivi di chiarezza e ai fini della certezza del diritto auspicherebbe che il testo di legge stabilisse che spetta alle controparti valutare se la banca estera sottostà a una regolamentazione e vigilanza adeguate.

Con riferimento al capoverso 4 SwissBanking propone di eliminare senza sostituzione il passaggio «[...] se è garantito contrattualmente che il riutilizzo non pregiudichi la garanzia e la sua possibilità di liquidazione». Per le garanzie in contanti versate a un terzo esisterebbe un credito nei confronti dello stesso terzo. Anche EXPERTsuisse si chiede come si possa garantire contrattualmente che il riutilizzo delle garanzie e la loro possibilità di liquidazione non vengano pregiudicate.

SwissBanking ritiene che al capoverso 5 occorra specificare che si tratta di margini iniziali non ricevuti in contanti. Infatti, per i margini iniziali ricevuti in contanti non sarebbe possibile concludere un accordo di separazione poiché il denaro in contanti non potrebbe essere separato e non sarebbe quindi garantito in caso di fallimento.

Art. 103 cpv. 6

EXPERTsuisse, l'ISDA e SwissBanking chiedono di abrogare senza sostituzione il capoverso 6, sostenendo che la normativa dell'UE non contiene una disposizione corrispondente. Inoltre considerano inopportuno il divieto di cambiare il metodo di calcolo, visto che il modello SIMM (Standard Initial Margin Model) dell'ISDA è dinamico. Questo significa che in futuro il modello potrebbe comprendere oppure escludere determinate categorie di derivati OTC. In

questi casi sarebbe necessaria una certa flessibilità. Per gli stessi motivi Baker chiede di autorizzare il cambiamento del metodo di calcolo, se la FINMA lo approva.

Art. 105 cpv. 2

Secondo SwissBanking alla lettera a va precisato che il pagamento in caso di risoluzione si riferisce a operazioni in derivati OTC. Inoltre, per maggiore chiarezza, bisognerebbe stabilire che ogni controparte può scegliere un altro tipo di pagamento in caso di risoluzione.

Alla lettera b, invece, SwissBanking chiede di specificare il contratto derivato aggiungendo il termine «individuale». Inoltre suggerisce di sostituire l'espressione «allegato relativo al supporto del credito» con l'espressione «accordo di garanzia» utilizzata anche al nuovo capoverso 2^{bis} lettera a dell'articolo 106 OInFi.

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

Baker propone di allinearsi maggiormente alla regolamentazione dell'UE, in particolare di inserire al capoverso 2^{bis} lettera a le espressioni «in ogni momento» e «con certezza». Inoltre è dell'avviso che nell'OInFi manchi la condizione secondo cui un'«analisi giuridica» dimostra che gli accordi di compensazione o di garanzia non sono giuridicamente applicabili. Anche EXPERTsuisse deplora l'assenza di questa condizione e osserva inoltre che il capoverso 2^{ter} lettera a non corrisponde al diritto europeo.

SwissBanking ritiene che la nuova regolamentazione sia difficile da comprendere e complicata e che la sua attuazione sia onerosa. Propone pertanto una nuova formulazione.

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

NKF fa notare che il rinvio ai capoversi 4 e 5 menzionato nel capoverso 3 dovrebbe essere esteso al nuovo capoverso 5^{bis}.

Per EXPERTsuisse al capoverso 5 bisognerebbe aggiungere che gli obblighi di versare margini iniziali e di variazione sono applicabili dal 4 febbraio 2017 e, nel caso di operazioni infra-gruppo, dal 4 luglio 2017.

Art. 133

L'ASIP e l'USS accolgono positivamente l'estensione dell'esclusione degli istituti di previdenza dall'obbligo di compensazione. L'ASIP aggiunge tuttavia che l'esclusione non dovrebbe essere limitata nel tempo.

Varie

EXPERTsuisse ritiene utile che venga precisato che, in caso di dubbio e salvo indicazioni contrarie esplicite, l'OInFi deve essere interpretata in conformità al regolamento EMIR.

L'USS contesta le modifiche proposte a causa degli effetti deregolatori che queste producono. Tuttavia si dichiara disposta ad accettare tali modifiche poiché permettono un allineamento agli standard internazionali e non prevedono rischi accresciuti per la stabilità del mercato finanziario.

L'USAM accetta le modifiche a condizione che queste non comportino costi di regolamentazione e che non vi siano altri adeguamenti in un futuro immediato.

SwissBanking sarebbe favorevole ad aggiungere nell'articolo 85 OInFi un secondo capoverso che per analogia autorizzi la FINMA a prorogare i termini di cui al capoverso 1 lettere b e c. Essa chiede inoltre di prorogare di un anno il termine transitorio affinché si possa tenere conto dei nuovi aspetti inerenti alla comunicazione di operazioni effettuate da partecipanti di una sede di negoziazione e da commercianti di valori mobiliari. A suo avviso non è possibile un'attuazione tempestiva della nuova regolamentazione.