



Berna, 18.06.2021

Ordinanza del Consiglio federale sull'adeguamento del diritto federale agli sviluppi della tecnologia di registro distribuito

Spiegazioni

Indice

1	Situazione iniziale	4
1.1	Alternative esaminate e opzione scelta.....	4
1.2	Rapporto con le strategie del Consiglio federale	5
1.3	Elaborazione del progetto.....	5
2	Procedura di consultazione e valutazione	5
2.1	Risultati della procedura di consultazione.....	5
2.2	Adeguamenti materiali fondamentali rispetto all'avamprogetto.....	6
2.3	Richieste emerse dalla consultazione che non state considerate.....	6
3	Diritto comparato, in particolare rapporto con il diritto europeo	8
4	Punti essenziali del progetto	9
4.1	Osservazioni generali.....	9
4.2	Ordinanza sui revisori	9
4.3	Regolamento concernente l'amministrazione degli uffici dei fallimenti	9
4.4	Ordinanza sulle banche	10
4.5	Ordinanza sugli istituti finanziari	10
4.6	Ordinanza sul riciclaggio di denaro.....	10
4.7	Ordinanza sull'infrastruttura finanziaria.....	11
4.8	Ulteriori adeguamenti delle ordinanze.....	11
5	Commento ai singoli articoli	12
5.1	Ordinanza sui revisori	12
5.1.1	Modifiche materiali.....	12
5.1.2	Piccole modifiche e modifiche redazionali	13
5.2	Regolamento concernente l'amministrazione degli uffici dei fallimenti	13
5.2.1	Modifiche materiali.....	13
5.2.2	Modifiche dei rinvii e altre modifiche redazionali	15
5.3	Ordinanza sui servizi finanziari	16
5.4	Ordinanza sulle banche	16
5.5	Ordinanza sui fondi propri.....	20
5.6	Ordinanza sugli istituti finanziari	20
5.7	Ordinanza sul riciclaggio di denaro.....	22
5.8	Ordinanza sugli emolumenti e sulle tasse della FINMA.....	24
5.9	Ordinanza sull'infrastruttura finanziaria.....	25
6	Ripercussioni	36
6.1	Ripercussioni per la Confederazione, i Cantoni e i Comuni nonché per le città, gli agglomerati e le regioni di montagna.....	36
6.2	Ripercussioni sull'economia	36
6.2.1	Ripercussioni per la piazza economica svizzera	36
6.2.2	Ripercussioni per i fornitori di infrastrutture del mercato finanziario e per altre istituzioni finanziarie.....	37
6.2.3	Ripercussioni per gli investitori	37
7	Aspetti giuridici	38
7.1	Costituzionalità	38
7.2	Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera	38
7.3	Forma dell'atto	38
7.4	Delega di competenze legislative.....	38
8	Entrata in vigore	38

9	Elenco delle abbreviazioni.....	40
----------	--	-----------

1 Situazione iniziale

Il 25 settembre 2020 il Parlamento ha adottato la legge federale sull'adeguamento del diritto federale agli sviluppi della tecnologia di registro distribuito. Sono quindi state adeguate in modo mirato diverse leggi federali, al fine di perfezionare le condizioni che consentono alla Svizzera di svilupparsi come centro di punta innovativo e sostenibile per le imprese attive nel settore della tecnologia di registro distribuito (TRD, «distributed ledger technology») e blockchain.

Gli adeguamenti decisi dal Parlamento sono elencati di seguito.

- Nel *Codice delle obbligazioni* (CO; RS 220) è stata introdotta la possibilità di iscrivere diritti valori qualificati in un registro elettronico che garantisca le funzioni dei titoli di credito. Attraverso questo adeguamento della legislazione sui titoli di credito è stata garantita una base giuridica solida alla negoziazione di diritti tramite registri elettronici. Tale intervento è importante soprattutto perché consente alla Svizzera di affermarsi e continuare a crescere come centro di successo per le imprese attive nel settore della TRD. Nella legislazione sui titoli contabili (LTCO; RS 957.1) sono stati disciplinati di conseguenza i passaggi che riguardano gli adeguamenti della legislazione sui titoli di credito.
- Nella *legge federale sulla esecuzione e sul fallimento* (LEF; RS 281.1) è stata disciplinata esplicitamente la rivendicazione, in caso di fallimento, dei beni crittografici dalla massa fallimentare e la rivendicazione dei dati. In questo modo si è aumentata la certezza del diritto per gli operatori di mercato. Nella *legge sulle banche* (LBCR; RS 952.0) le disposizioni in materia di insolvenza delle banche sono state armonizzate alle modifiche apportate alla LEF. Inoltre, la cosiddetta «licenza tecnofinanziaria» contenuta nella LBCR (cfr. art. 1b) è stata leggermente estesa per evitare che, sulla base degli adeguamenti apportati al diritto in materia di fallimento di cui sopra, determinati modelli aziendali simili alle banche attivi nella custodia collettiva di beni crittografici possano sfuggire completamente alla vigilanza della FINMA, anche nel caso in cui custodiscano somme ingenti.
- Nella *legge sull'infrastruttura finanziaria* (LInFi; RS 958.1) è stata creata una nuova categoria di autorizzazioni per i «sistemi di negoziazione TRD», che possono offrire a operatori del mercato finanziario regolamentati, ma anche a clienti privati, servizi negli ambiti del regolamento, della compensazione e della custodia. In questo modo è stato creato un quadro giuridico più flessibile e adeguato ai nuovi tipi di infrastrutture del mercato finanziario che potrebbero nascere a seguito degli sviluppi della tecnologia. Per tutelare l'integrità della piazza economica e finanziaria, i sistemi di negoziazione TRD soggetti ad autorizzazione sono stati assoggettati anche alla legge sul riciclaggio di denaro (LRD; RS 955.0).
- Inoltre, a seguito di un adeguamento della *legge sugli istituti finanziari* (LIsFi; RS 954.1), è ora possibile richiedere un'autorizzazione all'esercizio dell'attività di società di intermediazione mobiliare specificatamente per la gestione di un sistema organizzato di negoziazione.

Queste modifiche hanno reso necessari anche *adeguamenti in altre leggi sui mercati finanziari* (ad es. nella legge sui servizi finanziari [LSerFi; RS 950.0]).

Con la presente ordinanza mantello gli adeguamenti legislativi descritti vengono concretizzati a livello di ordinanza del Consiglio federale.

1.1 Alternative esaminate e opzione scelta

Nel messaggio del 27 novembre 2019¹ concernente la legge federale sull'adeguamento del diritto federale agli sviluppi della tecnologia di registro distribuito sono stati motivati in modo

¹ FF 2020 221

dettagliato gli adeguamenti legislativi concretizzati ora con la presente ordinanza e sono state indicate le possibili alternative alle modifiche proposte.² A tal proposito, è importante sottolineare che tutti gli adeguamenti legislativi proposti partivano dal principio che il quadro giuridico equilibrato e consolidato della Svizzera non dovesse essere messo in discussione dalle applicazioni TRD e blockchain, ma che si intervenisse solo dove necessario con adeguamenti specifici e mirati. Questo principio viene sempre rispettato, nella misura del possibile, anche per le ordinanze del Consiglio federale: ad esempio, le disposizioni che riguardano i sistemi di negoziazione TRD contenute nell'ordinanza sull'infrastruttura finanziaria (OInFi) si rifanno in ampia misura alle disposizioni consolidate previste per le sedi di negoziazione e i depositari centrali.

Per maggiori spiegazioni si rimanda ai commenti ai numeri 4 e 5. Si osserva, in particolare, che nell'ambito della modifica dell'ordinanza sul riciclaggio di denaro (ORD; RS 955.01) è stata valutata anche un'eventuale precisazione dell'ordinanza in relazione ai cosiddetti offerenti di wallet. È stata quindi proposta una soluzione applicabile sia alle piattaforme di negoziazione sia agli offerenti di wallet che si discosta in parte dall'attuale principio della facoltà di disporre per orientarsi verso il nuovo criterio della relazione d'affari continua. Per ulteriori dettagli sulle alternative esaminate si rimanda ai commenti ai numeri 4.6 e 5.5.

1.2 Rapporto con le strategie del Consiglio federale

Il progetto è compatibile con gli obiettivi 2020 del Consiglio federale (obiettivo 3) ed è in linea con la politica dei mercati finanziari del Consiglio federale di ottobre 2016. Inoltre è parte integrante del Piano d'azione «Svizzera digitale».³

1.3 Elaborazione del progetto

Durante l'elaborazione del progetto per l'adeguamento dell'ordinanza sull'infrastruttura finanziaria (cfr. n. 4.7 e 5.9), l'Amministrazione si è avvalsa del parere di esperti riconosciuti, incontrati in tre occasioni. Sono elencati qui di seguito.

- Andreas Glarner, Dr. iur., LL.M., avvocato, partner presso MME Legal | Tax | Compliance
- Martin Hess, Dr. iur., avvocato, partner presso Wenger & Vieli SA
- Stefan Kramer, Dr. iur., LL.M., avvocato, partner presso Homburger SA
- Hans Kuhn, Dr. iur., LL.M., avvocato a Zurigo e incaricato di corsi presso l'Università di Lucerna
- Reto Künzi, avvocato, capo Legal Securities & Exchanges presso SIX Group
- Luzius Meisser, MSc Computer Science, MA Economics, Meisser Economics SA
- Cornelia Stengel, Dr. iur., avvocat, partner presso Kellerhals Carrard

2 Procedura di consultazione e valutazione

2.1 Risultati della procedura di consultazione

Il progetto, posto in consultazione dal 19 ottobre 2020 al 2 febbraio 2021, è stato sostanzialmente accolto con favore. I pareri pervenuti hanno interessato soprattutto il regolamento

² FF 2020 221, in particolare 231 segg.

³ Cfr. anche FF 2020 221, in particolare 239.

concernente l'amministrazione degli uffici dei fallimenti (RUF), l'ordinanza sulle banche (OBCR), l'ordinanza sul riciclaggio di denaro (ORD) e l'ordinanza sull'infrastruttura finanziaria (OInFi). Delle critiche e delle proposte formulate in sede di consultazione si è tenuto conto nella misura del possibile. Le obiezioni sollevate hanno riguardato principalmente il criterio di delimitazione della relazione d'affari continua (ORD) e l'esclusione generale dei derivati strutturati come valori mobiliari TRD (OInFi). Per i dettagli si rimanda al rapporto sui risultati della consultazione. Per la modifica dell'ordinanza sui revisori (OSRev) è stata svolta una consultazione informale, dalla quale è emersa chiaramente l'urgenza dell'adeguamento.

2.2 Adeguamenti materiali fondamentali rispetto all'avamprogetto

In virtù dei risultati scaturiti dalla consultazione, rispetto all'avamprogetto sono stati apportati soprattutto gli adeguamenti materiali fondamentali indicati di seguito.

- ORD:
 - o all'articolo 4 capoverso 1 lettera b si è in parte tenuto conto delle proposte formulate in sede di consultazione. Il criterio della delimitazione di servizi sottoposti o non a vigilanza è stato adeguato sostituendo il verbo «consentire» con «contribuire» e introducendo la facoltà di disporre come criterio alternativo. Al riguardo sono state proposte anche aggiunte nel rapporto esplicativo. La disposizione è stata inoltre completata, nel senso che il fornitore non deve essere assoggettato alla LRD se fornisce il servizio esclusivamente a intermediari finanziari «adeguatamente sottoposti a vigilanza».
- OInFi:
 - o all'articolo 58f capoverso 2 i derivati strutturati come valori mobiliari TRD non saranno più esclusi sistematicamente dal commercio presso un sistema di negoziazione TRD. I derivati strutturati come valori mobiliari TRD senza componenti di leva o di valore temporale possono essere ammessi al commercio presso un sistema di negoziazione TRD.
- OBCR:
 - o i beni crittografici, la cui accettazione genera un obbligo di autorizzazione ai sensi della LBCR, sono stati definiti più chiaramente (art. 5a cpv. 1);
 - o i saldi avere detenuti come moneta FIAT non sono considerati depositi del pubblico neppure per i sistemi di negoziazione TRD (art. 5 cpv. 3 lett. c);
 - o anche se il termine di esecuzione di operazioni supera 60 giorni, i beni crittografici detenuti da sistemi di negoziazione TRD e che servono per l'esecuzione non saranno più considerati come beni di cui all'articolo 5a capoverso 1 che generano un obbligo di autorizzazione alla loro accettazione (art. 5a cpv. 2 lett. a);
 - o analogamente alla regolamentazione prevista per i depositi del pubblico, le eccezioni alla definizione di «bene crittografico» sono state estese ai valori patrimoniali di banche e investitori istituzionali aventi una tesoreria.

2.3 Richieste emerse dalla consultazione non considerate

Dopo un'analisi approfondita, diverse richieste emerse dalla consultazione non sono state prese in considerazione, in particolare:

- ORD:
 - o è stata solo parzialmente presa in considerazione la proposta di non rinunciare all'esclusivo criterio di delimitazione della facoltà di disporre di valori patrimoniali di terzi nell'ambito dei beni crittografici. Questa soluzione non avrebbe tenuto conto dell'aumento dei rischi nel mondo digitale né dei lavori

condotti attualmente dal GAFI;

- la proposta nel quadro di una possibile futura modifica della LRD di una norma esplicitamente concepita per le attività legate alle criptovalute non terrebbe conto dell'obiettivo della neutralità tecnologica. Nella LRD non sono necessarie disposizioni di esecuzione specifiche, poiché le norme vigenti sono formulate in modo abbastanza flessibile da potersi estendere alle attività nel settore delle criptovalute;
 - la richiesta di precisare ulteriormente e confermare che nel settore della blockchain le regole per il trasferimento di informazioni nell'ambito di ordini di pagamento tra intermediari finanziari trovino applicazione solo per i flussi di pagamento tra intermediari finanziari non è stata presa in considerazione. Questa soluzione, benché meno gravosa per gli intermediari finanziari, non terrebbe conto dei maggiori rischi connessi con gli unhosted wallet né dei lavori svolti attualmente dal GAFI e dell'obiettivo della neutralità tecnologica;
 - la proposta di abrogare l'articolo 4 capoverso 1 lettera b, divenuto obsoleto a seguito dell'introduzione del nuovo articolo 4 capoverso 1^{bis} lettera c, secondo cui le valute virtuali sono considerate anche «mezzi di pagamento che non consistono in denaro», si avvicina all'alternativa 1 esaminata nel rapporto esplicativo e posta in consultazione il 19 ottobre 2020. La proposta è stata respinta per gli stessi motivi dell'alternativa in questione, ossia segnatamente a causa della maggiore incertezza del diritto;
 - le richieste formulate in merito all'articolo 4 capoverso 1^{bis} ORD, ovvero di utilizzare unicamente l'espressione «valute virtuali» o una definizione riformulata, non sono state considerate, al fine di evitare lacune, da un lato, e incertezze in relazione all'assoggettamento alla LRD nel caso dell'emissione di mezzi di pagamento nell'ambito delle Initial Coin Offering (ICO), dall'altro. Infine, va osservato che i servizi legati alle valute virtuali e ad altri prodotti TRD possono anche rientrare nelle fattispecie della LRD, come ad esempio il trasferimento di denaro e di valori nonché le operazioni di cambio, laddove non si presuppone una relazione d'affari continua;
 - la richiesta di sostituire nel testo tedesco «Berufsmässigkeit» con «Gewerbsmässigkeit» non ha potuto essere presa in considerazione. Non sarebbe auspicabile rielaborare l'ordinanza prima della legge. Si giustifica anche l'utilizzazione di questi termini in relazione alla loro diversa qualificazione secondo gli articoli 7, 13 e 14 capoverso 1 ORD.
- OBCR:
 - in considerazione dei rischi reputazionali non trascurabili per la piazza finanziaria, la soglia per il carattere professionale ai sensi della LBCR è stata mantenuta a 1 milione di franchi, analogamente a quanto previsto per i depositi del pubblico (art. 6 cpv. 2).
 - Oem-FINMA:
 - le tasse di base sottoposte a consultazione (art. 19a) sembrano ragionevoli e rimangano invariate. Per contro, la FINMA esaminerà le tasse di base di cui alle lettere f e g due anni dopo l'entrata in vigore della modifica del 18 giugno 2021 e redigerà un rapporto all'attenzione del Consiglio federale.
 - OInFi:
 - le esigenze relative all'organismo di autodisciplina e sorveglianza vengono mantenute invariate (art. 24 cpv. 2), poiché, in seguito alle esperienze concrete, è emerso che andrebbe puntualmente rafforzata l'indipendenza in termini di personale e organizzazione dell'organismo di autodisciplina e sorveglianza di una sede di negoziazione;

- il capitale minimo per i sistemi di negoziazione TRD si orienta a quello previsto per i sistemi di negoziazione TRD che non forniscono servizi secondo l'articolo 73a capoverso 1 lettera b o c LInFi, pertanto rimane invariato a 1 milione di franchi;
- la definizione di «carattere professionale» viene mantenuta per maggiore chiarezza. Inoltre, si ritiene che adeguare la disposizione concernente il carattere professionale aumentando da «oltre 20» a «oltre 500» il numero dei partecipanti sia eccessivo e non in linea con le disposizioni analoghe dell'OBCR e dell'OIsFi (art. 58b cpv. 1 lett. b);
- l'articolo 58f capoverso 3 (nuovo cpv. 4) è stato mantenuto, ma andrebbe precisato. La competenza della FINMA sembra adeguata, trattandosi di una questione tecnica e potendo la FINMA così seguire meglio gli sviluppi;
- l'articolo 58g non può essere abrogato per motivi legati alla trasparenza del mercato;
- non si impongono modifiche strutturali degli obblighi in capo a un sistema di negoziazione TRD nel caso in cui vengono ammessi partecipanti secondo l'articolo 73c capoverso 1 lettera e LInFi, in particolare degli obblighi di informazione (art. 58i). Si rinuncia anche alla precisazione proposta all'articolo 58i capoverso 3;
- i criteri per i valori soglia (volume di transazioni, di depositi da custodire, di regolamento) vengono mantenuti. I piccoli sistemi di negoziazione TRD possono beneficiare di numerose agevolazioni (art. 58i).

3 Diritto comparato, in particolare rapporto con il diritto europeo

Il messaggio contiene una panoramica delle strategie adottate dagli ordinamenti giuridici stranieri, in particolare quelli al confine con la Svizzera, per quanto riguarda le applicazioni TRD e blockchain.⁴ Da questa si evince che molte Giurisdizioni, come ad esempio l'UE, gli Stati Uniti o il Regno Unito, non hanno normative specifiche per le applicazioni TRD.

Al contrario, sempre più Giurisdizioni stanno elaborando strumenti per incentivare attivamente il progresso nell'ambito dei beni crittografici e per contenere al tempo stesso i rischi. Tra queste vi sono, in particolare, Francia, Liechtenstein, Lussemburgo, Germania e Giappone. Diverse Giurisdizioni hanno ulteriormente accelerato i lavori per l'inserimento delle applicazioni TRD e blockchain nei rispettivi ordinamenti giuridici. Dopo l'adozione del messaggio a novembre 2019, a gennaio 2020 è entrata in vigore in Liechtenstein la legge sui token e sui fornitori di servizi basati sulle tecnologie affidabili. A luglio 2020 il governo del Lussemburgo ha approvato un disegno di legge sull'emissione di titoli di credito dematerializzati tramite tecnologia blockchain. A marzo 2020 negli Stati Uniti è stata presentata al Congresso una proposta di legge riguardante i servizi di custodia di beni crittografici e in Germania, dal 1° gennaio 2020, l'attività di custodia dei beni crittografici è diventata un servizio finanziario soggetto ad autorizzazione.

Nel complesso, quindi, risulta evidente che un numero sempre crescente di Paesi sta lavorando attivamente per inserire nel proprio ordinamento giuridico le applicazioni TRD e blockchain.

⁴ FF 2020 221, in particolare 241 segg.

4 Punti essenziali del progetto

4.1 Osservazioni generali

Con la presente ordinanza mantello gli adeguamenti legislativi descritti al numero 1. vengono concretizzati a livello di ordinanza del Consiglio federale. Tali adeguamenti riguardano, in particolare, il regolamento concernente l'amministrazione degli uffici dei fallimenti (RUF; RS 281.32), l'ordinanza sulle banche (OBCR; RS 952.02), l'ordinanza sugli istituti finanziari (OIsFi; RS 954.11), l'ORD e l'ordinanza sull'infrastruttura finanziaria (OInFi; RS 958.11). Le modifiche apportate a queste ordinanze possono essere anche di tipo redazionale o di importanza materiale secondaria e non strettamente correlate all'emanazione delle disposizioni d'esecuzione relative alla legge federale sull'adeguamento del diritto federale agli sviluppi della tecnologia di registro distribuito (ad es. art. 38 RUF; art. 7b OBCR; art. 24 OInFi).

Al contrario, non è oggetto della presente ordinanza mantello l'ordinanza sulla Banca nazionale (OBN; RS 951.131). Tenuto conto degli sviluppi della tecnologia e dei nuovi sistemi di negoziazione TRD, in futuro potrebbero essere necessari anche adeguamenti dell'OBN, relativi soprattutto a requisiti specifici che dovranno essere soddisfatti dalle infrastrutture del mercato finanziario di rilevanza sistemica. Di vagliare questa eventualità si occuperebbe all'occorrenza a tempo debito la Banca nazionale svizzera (BNS), nel cui ambito di competenze rientra l'OBN.

4.2 Ordinanza sui revisori

Le persone contemplate dall'articolo 1b LBCR, ovvero le imprese attive nell'ambito della tecnofinanza («FinTech»), devono incaricare una società di audit abilitata dall'Autorità federale di sorveglianza dei revisori di eseguire una verifica conformemente alla legge sulla vigilanza dei mercati finanziari (LFINMA, RS 956.1). L'OSRev precisa le condizioni per l'abilitazione rilasciata a imprese di revisione (art. 11b OSRev) o ad auditor responsabili (art. 11d^{bis} OSRev) per eseguire verifiche di tali istituti finanziari.

Le imprese di revisione necessitano di un numero minimo di auditor responsabili e mandati di verifica di imprese tecnofinanziarie. Gli auditor responsabili sono tenuti a dimostrare di avere eseguito le ore di verifica e le ore di perfezionamento in questo ambito di vigilanza. Attualmente la FINMA ha rilasciato un'abilitazione soltanto a tre imprese tecnofinanziarie ai sensi dell'articolo 1b LBCR. L'attuale situazione del mercato non consente né alle imprese di revisione né agli auditor responsabili di adempiere le condizioni per l'abilitazione a eseguire verifiche di imprese tecnofinanziarie. Queste condizioni devono pertanto essere adeguate alla situazione odierna.

4.3 Regolamento concernente l'amministrazione degli uffici dei fallimenti

Le modifiche della LEF previste dalla legge federale sull'adeguamento del diritto federale agli sviluppi della tecnologia di registro distribuito rendono necessaria l'integrazione degli articoli 45–54 RUF, che definiscono i dettagli per far valere i diritti di rivendicazione ai sensi dell'articolo 242 LEF, affinché sia disciplinata anche la restituzione di beni crittografici (art. 242a LEF). Si rimanda in gran parte a queste disposizioni anche per la procedura relativa alla restituzione dei dati (art. 242b LEF), sebbene alcune questioni vadano disciplinate separatamente.

La revisione del RUF offre inoltre l'opportunità di apportare varie correzioni redazionali. Le revisioni materiali si limitano invece a due punti che si sono rivelati problematici nella pratica:

da un lato, viene abrogato l'articolo 38 RUF perché ne è stata eliminata la base giuridica formale; dall'altro, si rendono possibili i versamenti in acconto non solo in una procedura di liquidazione ordinaria, ma anche in una procedura sommaria (art. 96 RUF).

4.4 Ordinanza sulle banche

Sulla base della competenza assegnatagli all'articolo 1*b* capoverso 1 LBCR, nell'OBCR il Consiglio federale definisce i beni crittografici che richiedono un'autorizzazione per poter essere accettati. Successivamente sarà necessario stabilire a livello di ordinanza quali sono i requisiti che questi beni crittografici sottoposti all'obbligo di autorizzazione devono rispettare, in quanto le norme attuali contenute nell'OBCR sono concepite per essere applicate a persone che accettano depositi del pubblico.

4.5 Ordinanza sugli istituti finanziari

Con l'introduzione del nuovo sistema di negoziazione TRD nella LInFi, in futuro i gestori patrimoniali avranno la possibilità di poter custodire i valori patrimoniali loro affidati per la gestione anche presso un sistema di negoziazione TRD. Per garantire innanzitutto la trasparenza del mercato (e in particolare per evitare abusi di mercato), nell'OIsFi è stato inoltre stabilito che le società di intermediazione mobiliare devono ottemperare agli obblighi di registrazione e di comunicazione anche per i valori mobiliari TRD ammessi al commercio presso un sistema di negoziazione TRD.

Per quanto riguarda l'introduzione della nuova categoria di commercianti per conto proprio nella LIsFi, che consente di richiedere un'autorizzazione all'esercizio dell'attività di società di intermediazione mobiliare specificatamente per la gestione di un sistema organizzato di negoziazione, non sono necessari adeguamenti all'OIsFi. Le disposizioni di esecuzione previste per le società di intermediazione mobiliare nell'OIsFi (in particolare art. 65–75) appaiono adeguate anche per questa nuova categoria di commercianti per conto proprio.

Tuttavia, vista la necessità di adeguare l'OIsFi si è colta l'occasione per apportare altre due modifiche che non riguardano gli adeguamenti legislativi necessari a seguito degli sviluppi delle applicazioni TRD e blockchain. Da un lato, per aumentare la certezza del diritto, sono state introdotte nuove disposizioni per quanto riguarda la computabilità dei fondi propri per le società di intermediazione mobiliare che non tengono conti. Tali disposizioni ricalcano quelle consolidate dell'ordinanza sui fondi propri (OFoP; RS 952.03), ma sono formulate in modo decisamente più snello e quindi di più facile applicazione. Dall'altro, per motivi di proporzionalità, si rinuncia in futuro a una vigilanza prudenziale sulle rappresentanze degli istituti finanziari stranieri. Tuttavia, le rappresentanze che forniscono servizi finanziari, oltre a rispettare le disposizioni della LSerFi, ora dovranno anche fare in modo che i propri consulenti alla clientela siano iscritti in un registro dei consulenti se prestano i loro servizi a clienti privati. Infine, al fine di aumentare la certezza del diritto, viene precisato che il divieto, previsto all'articolo 58 capoverso 2 LIsFi, di istituire una rappresentanza di una direzione dei fondi estera è applicabile esclusivamente alle attività di rappresentanza riguardanti la direzione e l'amministrazione di fondi di investimento.

4.6 Ordinanza sul riciclaggio di denaro

L'ORD stabilisce che sono sottoposti alla LRD gli intermediari finanziari che contribuiscono al trasferimento di valute virtuali a un terzo, a condizione che mantengano una relazione d'affari continua con la controparte o esercitino nei suoi confronti la facoltà di disporre di valute virtuali. A tal fine si presuppone che il servizio non sia fornito esclusivamente a intermediari finanziari adeguati sottoposti a vigilanza. Tale disposizione riguarda, ad esempio, le piattaforme di ne-

goziazione che non sono in possesso del codice privato del cliente, ma che permettono comunque il trasferimento di valute virtuali tramite smart contract che controllano. Inoltre, si applica anche agli offerenti di wallet che dispongono di un codice privato a cui hanno accesso e con il quale devono firmare la transazione affinché questa possa essere effettuata correttamente. Per contro, gli offerenti di non custody wallet in senso stretto che mettono semplicemente a disposizione un software *una tantum* e la relativa licenza, ma non servizi aggiuntivi, continueranno a non essere assoggettati alla LRD.

Data la crescente decentralizzazione dei modelli con cui avviene il trasferimento, l'intermediario finanziario non dispone più in modo esclusivo dei valori patrimoniali in tutti i modelli commerciali. Alla luce del rapido sviluppo dei modelli aziendali nel settore TRD, anche quest'analisi della facoltà di disporre è una semplice istantanea, che non costituisce un criterio valido nel tempo. Nella prassi, stabilire nell'ambito di una soluzione tecnica l'assenza di una facoltà di disporre giuridicamente rilevante è un'operazione molto complessa e onerosa per le autorità di vigilanza. Chiarimenti di simile entità non contribuiscono alla certezza del diritto. L'esclusiva facoltà di disporre non si presta dunque più quale criterio unico per distinguere in ogni situazione i servizi assoggettati da quelli non assoggettati.

Nell'ORD si stabilisce anche che sono sottoposte alla LRD anche le valute virtuali, utilizzate, effettivamente o secondo le intenzioni dell'organizzatore o dell'emittente, come mezzi di pagamento digitali.

4.7 Ordinanza sull'infrastruttura finanziaria

Essenzialmente nell'OInFi vengono concretizzate le condizioni per ottenere l'autorizzazione e gli obblighi del nuovo sistema di negoziazione TRD previsto dalla LInFi. In linea di massima a questi sistemi vengono applicate le stesse regole già previste per le sedi di negoziazione (borse e sistemi multilaterali di negoziazione). Verranno tuttavia definiti requisiti specifici laddove, per considerazioni di tipo tecnologico, le attuali regole per le sedi di negoziazione non abbiano senso nel caso dei sistemi di negoziazione TRD o sia comunque necessario intervenire perché questi ultimi, al contrario delle sedi di negoziazione, consentono anche la partecipazione di persone fisiche. È poi necessario sottolineare che un sistema di negoziazione TRD non può ammettere valori mobiliari TRD e altri valori patrimoniali che rendono particolarmente difficile l'attuazione delle disposizioni di cui alla LRD o che potrebbero pregiudicare la stabilità o l'integrità del sistema finanziario. I sistemi di negoziazione TRD che, oltre ai servizi legati al commercio di valori mobiliari TRD, offrono anche servizi nell'ambito della custodia accentrata, della compensazione o del regolamento, in generale devono soddisfare anche gli stessi requisiti previsti per un depositario centrale. Per motivi di proporzionalità, per i piccoli sistemi di negoziazione TRD sono previste adeguate agevolazioni, volte a rispettare il principio di un quadro giuridico strutturato in maniera modulare, adeguato e flessibile (cfr. messaggio, n. 4.1.10)⁵. È altresì necessario ricordare che anche a livello internazionale si sta lavorando a misure di cui, a tempo debito e a seconda delle circostanze, si dovrà tenere conto a livello di legge e di ordinanze. In questo contesto rientrano, ad esempio, i lavori dell'International Organisation for Securities Commissions (IOSCO) in ambito di regolamentazione delle cosiddette piattaforme di negoziazione per beni crittografici e quindi anche dei sistemi di negoziazione TRD (cfr. messaggio, n. 4.1.10)⁶.

4.8 Ulteriori adeguamenti delle ordinanze

Attraverso un adeguamento della LSerFi l'obbligo di pubblicare un prospetto per poter ammettere valori mobiliari TRD a un sistema di negoziazione TRD è stato disciplinato applicando le stesse regole che sanciscono l'obbligo di pubblicare un prospetto per l'ammissione di valori

⁵ FF 2020 221, in particolare 259 seg.

⁶ FF 2020 221, in particolare 259 seg.

mobiliari tradizionali a una sede di negoziazione. A seguito di questa modifica, nell'ordinanza sui servizi finanziari (OSerFi; RS 950.11) sono state adeguate anche le disposizioni di esecuzione del Consiglio federale relative all'obbligo di pubblicare un prospetto. Inoltre, l'ordinanza sugli emolumenti e sulle tasse della FINMA (Oem-FINMA; RS 956.122) è stata integrata con disposizioni specifiche per il calcolo della tassa di base applicata ai sistemi di negoziazione TRD. Nell'OFoP si coglie l'occasione per procedere a un'armonizzazione tecnica, ma necessaria, della scadenza per il calcolo dei derivati al calendario modificato per l'introduzione dello standard «Basilea III finale». Infine, nell'ordinanza sulla retribuzione dei quadri (RS 172.220.12) si interviene a livello redazionale sull'articolo 1 lettera h, inserendo nell'espressione «Autorità federale di sorveglianza dei revisori» in italiano e in tedesco il termine «federale» mancante.

5 Commento ai singoli articoli

5.1 Ordinanza sui revisori

5.1.1 Modifiche materiali

Art. 11b cpv. 2

La vigente ordinanza stabilisce che una società di audit debba disporre, al più tardi tre anni dopo il rilascio dell'abilitazione, di almeno due mandati di verifica nell'ambito di vigilanza per il quale è stata rilasciata l'abilitazione (art. 11b lett. b OSRev). Attualmente questa condizione non può essere soddisfatta, poiché la FINMA ha rilasciato l'abilitazione soltanto a tre imprese tecnofinanziarie. Inoltre, è improbabile che in futuro sia abilitato un numero sufficiente di queste imprese. Per evitare che in questo ambito di verifica vengano a mancare le società di audit abilitate, saranno computati nell'ambito di verifica di imprese tecnofinanziarie (art. 11b cpv. 2 P-OSRev) anche i mandati acquisiti negli ambiti di verifica di banche (art. 11a cpv. 1 lett. a OSRev) e di investimenti collettivi di capitale (art. 11a cpv. 1 lett. c OSRev). Una società di audit che dispone di due mandati per eseguire verifiche di banche o investimenti collettivi di capitale soddisfa pertanto la condizione relativa al numero di mandati necessario per l'abilitazione a eseguire verifiche di imprese tecnofinanziarie.

Art. 11d^{bis} cpv. 3 e 4

Per l'abilitazione a eseguire verifiche di imprese tecnofinanziarie o per il suo mantenimento, gli auditor abilitati a eseguire verifiche di banche e investimenti collettivi di capitale possono attualmente computare anche la loro esperienza professionale e le ore di verifica eseguite nel loro ambito di vigilanza. Devono tuttavia dimostrare di avere acquisito almeno il 20 per cento delle ore di verifica necessarie per la verifica di imprese tecnofinanziarie nella verifica in questo ambito di vigilanza o nella verifica di sistemi d'informazione (verifica informatica). Quest'ultimo criterio non può al momento essere soddisfatto e deve quindi essere abrogato (art. 11d^{bis} cpv. 3 P-OSRev). Inoltre è previsto che le persone abilitate a eseguire verifiche di banche e investimenti collettivi di capitale possano computare al massimo otto ore di perfezionamento eseguite in questo settore in relazione all'abilitazione a eseguire verifiche di imprese tecnofinanziarie o al suo mantenimento (art. 11d^{bis} cpv. 4 P-OSRev). Una persona abilitata a eseguire verifiche di banche che intende richiedere o mantenere l'abilitazione a eseguire verifiche di imprese tecnofinanziarie deve, ad esempio, dimostrare di avere acquisito 24 ore di perfezionamento nell'ambito della verifica di banche e otto ore in ambito tecnofinanziario, per complessive 32 ore di perfezionamento. Un altro esempio: una persona abilitata a eseguire verifiche di banche e investimenti collettivi di capitale che intende richiedere o mantenere

l'abilitazione a eseguire verifiche di imprese tecnofinanziarie deve dimostrare di avere acquisito 24 ore di perfezionamento nell'ambito della verifica di banche, 16 ore nell'ambito della verifica di investimenti collettivi di capitale e otto ore nell'ambito della verifica di imprese tecnofinanziarie, quindi complessivamente 48 ore di perfezionamento. Le ore di perfezionamento acquisite nell'ambito della verifica di imprese tecnofinanziarie non possono essere computate in quelle necessarie per la verifica di banche e investimenti collettivi di capitale.

5.1.2 Modifiche minori e redazionali

Art. 2

Il presente articolo deve essere adeguato alla situazione odierna. Le domande di abilitazione vengono attualmente presentate soltanto in forma elettronica. Solo la ricevuta va presentata in forma cartacea e debitamente firmata. Questa può essere inoltrata anche in forma elettronica, a condizione che sia corredata di una firma elettronica qualificata ai sensi della legge sulla firma elettronica (RS 943.03).

Art. 11a cpv. 1 lett. a

Nell'articolo 11a capoverso 1 lettera a OSRev viene inserita tra parentesi l'abbreviazione «LBCR» poiché menzionata nella lettera a^{bis} della stessa disposizione.

Art. 51c

La presente modifica concerne soltanto il testo francese.

5.2 Regolamento concernente l'amministrazione degli uffici dei fallimenti

5.2.1 Modifiche materiali

5.2.1.1 Modifiche derivanti dai nuovi articoli 242a e 242b LEF

Art. 34 e 45–54

Gli articoli 45–54 del RUF disciplinano i dettagli per l'affermazione dei diritti di rivendicazione ai sensi dell'articolo 242 LEF. Le disposizioni in materia possono essere applicate in larga misura alla nuova normativa sulla restituzione di beni crittografici e sull'accesso ai dati e alla loro restituzione. In sostanza, si tratta di integrare il testo del regolamento, che attualmente fa riferimento solo alla rivendicazione ai sensi dell'articolo 242 LEF, in modo che anche la nuova restituzione dei beni crittografici e dei dati possa essere trattata nella stessa procedura. Per procedere a tali integrazioni, il termine «proprietà» deve essere sostituito da un termine più generale, in quanto la proprietà di valori patrimoniali digitali non è possibile. Nello stesso senso, il termine «oggetto» deve essere sostituito con «bene».

L'articolo 50 chiarisce inoltre che in caso di rivendicazione tardiva, le spese sostenute devono essere pagate dal rivendicante. Questa disposizione corrisponde a quella dell'articolo 251 capoverso 2 LEF.

Art. 54a

Il nuovo articolo 242b LEF crea un diritto autonomo nei confronti della massa fallimentare relativamente all'accesso ai dati e alla loro restituzione. Nella procedura va operata una distinzione tra dati con valore patrimoniale e altri dati.

Nel caso di *dati con valore patrimoniale*, l'amministrazione del fallimento ingiunge, nell'ambito della pubblicazione del fallimento, ai creditori del fallito e a tutti coloro che vantano pretese sulla massa fallimentare d'insinuare all'ufficio dei fallimenti, entro un mese dalla pubblicazione, i loro crediti o le loro pretese insieme con i mezzi di prova (art. 232 cpv. 2 n. 2 LEF). Se un terzo presenta una corrispondente richiesta all'amministrazione del fallimento, quest'ultima deve verificare l'esistenza del diritto di accesso o di restituzione ed emettere una decisione corrispondente dopo la scadenza del termine di presentazione menzionato nell'articolo 232 capoverso 2 numero 2 LEF (art. 54a cpv. 1 P-RUF). Se ritiene infondata la pretesa, conformemente all'articolo 242b capoverso 2 LEF fissa al richiedente un termine di 20 giorni entro il quale l'azione deve essere promossa dinanzi al giudice. Se invece l'amministrazione del fallimento intende approvare la richiesta, la procedura è disciplinata dagli articoli 47 segg. RUF.

Per contro, nel caso di *dati senza valore patrimoniale* non occorre attendere la scadenza del termine di presentazione menzionato nell'articolo 232 capoverso 2 numero 2 LEF. Nella fattispecie, l'amministrazione del fallimento può prendere una decisione immediatamente dopo il ricevimento della richiesta, il che può rivelarsi utile in particolare se il richiedente ha urgentemente bisogno dei dati.

Se terzi intendono opporsi alla concessione dell'accesso ai dati o alla loro restituzione devono adire il giudice competente.

Per la restante procedura si fa riferimento alle disposizioni sulla rivendicazione e la restituzione dei beni crittografici (art. 46–54 RUF; art. 54a cpv. 2 P-RUF).

5.2.1.2 Altre modifiche materiali

Art. 38

L'articolo 38 RUF stabilisce che, per la durata del fallimento, gli uffici dei fallimenti possono richiedere l'esibizione o la consegna d'invii postali e di fondi provenienti da assegni postali indirizzati al fallito o da lui spediti, nonché informazioni sulle relazioni postali del fallito. La disposizione fa riferimento agli articoli 14 e 18 dell'ordinanza del 1° settembre 1967 della legge sul servizio delle poste, a sua volta basata sull'articolo 6 capoverso 4 della legge del 2 ottobre 1924 sul servizio delle poste. Sia la legge sul servizio delle poste che la relativa ordinanza sono state abrogate il 1° gennaio 1998⁷.

Già nel 1977 il Tribunale federale aveva ritenuto che l'articolo 38 RUF costituisse un'ingerenza nel segreto postale e, di conseguenza, una grave lesione dei diritti personali del fallito⁸. In seguito allo stralcio senza sostituzione dell'articolo 6 capoverso 4 della legge sul servizio delle poste, l'articolo 38 RUF è l'unica base legale per l'ingerenza nel segreto postale; da allora, quindi, manca una base giuridica formale sufficiente. La dottrina considera l'articolo 38 RUF incostituzionale e le decisioni emesse in base ad esso nulle⁹. È inoltre significativo che il legislatore in altra sede abbia consentito la sorveglianza della corrispondenza postale e del traffico

⁷ RU 1997 2452 e 2461

⁸ DTF 103 III 76, 78

⁹ Milani Dominik/Peter J. Schmid, in: Milani Dominik/Wohlgemuth Marc (ed.), *Verordnung über die Geschäftsführung der Konkursämter – Kommentar*, Zurigo/San Gallo 2016, art. 38 n. 3 segg.; Iqbal Yasmin, *SchKG und Verfassung – untersteht auch die Zwangsvollstreckung dem Grundrechtsschutz*, Zurigo/Berna/Basilea/Ginevra 2005, pag. 198 seg., entrambi con ulteriori rinvii.

delle telecomunicazioni soltanto con una base giuridica chiara e a condizioni severe: l'articolo 269 del Codice di procedura penale (RS 312.0) richiede, in particolare, il «grave sospetto» che sia stato commesso uno dei reati menzionati nella legge.

Mancando una base giuridica, la disposizione dell'articolo 38 RUF non può più essere mantenuta, nonostante si sia dimostrata utile nella pratica per gli uffici fallimentari e la sua abrogazione sia stata in parte criticata nel quadro della consultazione. Anche la proposta emersa dalla consultazione di limitare parzialmente il campo di applicazione alle persone giuridiche sarebbe inammissibile, poiché anche esse sono titolari dei diritti fondamentali e possono invocare il segreto postale, e pertanto ciò richiederebbe un'ingerenza nella base legale formale. Se in futuro si intende mantenere questa prassi, spetta al legislatore intervenire in questo ambito.

Art. 40 cpv. 2 lett. d

Gli adeguamenti redazionali del diritto in materia di protezione degli adulti e dei minori, in vigore dal 1° gennaio 2013, non hanno ancora trovato riscontro nel RUF. Con la presente modifica si procede a tali adeguamenti e si specifica che, nei casi in cui il fallito sia detentore dell'autorità parentale, curatore, mandatario designato con mandato precauzionale o tutore, il fallimento è notificato all'autorità di protezione dei minori e degli adulti soltanto se vi sono indizi concreti che l'apertura della procedura fallimentare potrebbe mettere in pericolo il benessere del minore o gli interessi della persona sotto curatela o tutela.

Art. 96 lett. c

Come esplicitamente indicato all'articolo 96 lettera c RUF, il diritto attuale non consente le cosiddette «ripartizioni provvisorie» (art. 266 LEF) nella procedura sommaria¹⁰. In considerazione del fatto che oggi la grande maggioranza dei fallimenti non è più gestita in procedura ordinaria, ma in procedura sommaria, e che quest'ultima ha così assunto di fatto la funzione di procedura ordinaria, il divieto delle ripartizioni provvisorie non appare più appropriato. La restrizione in questione non risulta dalla formulazione della legge, né è oggettivamente giustificata. Se sono soddisfatte le condizioni per il versamento di un acconto e, in particolare, se è possibile effettuarlo senza mettere in pericolo gli interessi delle parti coinvolte, esso non dovrebbe essere categoricamente escluso. Come nella procedura ordinaria, spetta all'ufficio dei fallimenti competente decidere se in un caso specifico possono essere versati acconti e, come già avviene oggi nella procedura ordinaria, sta a tale ufficio garantire che non vengano lesi gli interessi delle parti coinvolte. Ai fini di una modifica redazionale, l'articolo 96 lettera c RUF può essere interamente abrogato. L'applicazione delle disposizioni della procedura ordinaria alla procedura sommaria scaturisce direttamente dall'articolo 231 capoverso 3 LEF.

5.2.2 Modifiche dei rinvii e altre modifiche redazionali

Art. 15a cpv. 2

Il riferimento all'ordinanza del 2 giugno 1976 concernente la registrazione di documenti da conservare, non più in vigore, è sostituito dal rinvio all'ordinanza sui libri di commercio (RS 221.431), in vigore dal 1° giugno 2002.

¹⁰ DTF 117 III 44, 45

Art. 31 cpv. 1 e art. 89

Con la revisione del 26 giugno 1998 del Codice civile (CC; RS 210) le disposizioni relative agli asili di famiglia (art. 349–359 CC) sono state stralciate senza sostituzione, pertanto i corrispondenti rimandi nell'articolo 31 capoverso 1 e nell'articolo 89 possono essere soppressi.

Art. 78

Il rinvio all'articolo 14 della legge sulle epizoozie (RS 916.40) e all'articolo 11 dell'ordinanza sulle epizoozie (RS 916.401) va soppresso, poiché le due disposizioni non prevedono più la consegna del certificato di trasloco al venditore dal 1° luglio 1999 e sono state abrogate con effetto dal 1° gennaio 2006.

5.3 Ordinanza sui servizi finanziari

Sostituzione di termini

L'obbligo di pubblicare un prospetto ai sensi della LSerFi ora non vale più soltanto per l'ammissione di valori mobiliari a una sede di negoziazione (borse e sistemi multilaterali di negoziazione), ma anche per l'ammissione di valori mobiliari basati sulla tecnologia di registro distribuito a un sistema di negoziazione TRD (cfr. art. 35 cpv. 1^{bis} LSerFi). Nelle disposizioni di esecuzione del Consiglio federale sull'obbligo di pubblicare un prospetto (inclusi gli allegati), il concetto di «sede di negoziazione» è stato integrato con quello di «sistema di negoziazione TRD». Al contrario, non è stato ritenuto necessario né opportuno completare il concetto di «valori mobiliari» con «valori mobiliari TRD», giacché il concetto di «valori mobiliari» comprende, ai sensi della LInFi, anche quello di «valori mobiliari TRD» (cfr. art. 2 lett. b^{bis} LInFi).

Art. 47

Nell'articolo 47 viene introdotto il concetto di «sistema di negoziazione TRD», in forma estesa e abbreviata.

5.4 Ordinanza sulle banche

Art. 4 Rimando parentetico e cpv. 1 lett. a

Dal 1° gennaio 2020 il concetto di «servizio finanziario» attualmente utilizzato nell'articolo 4 OBCR è definito nell'articolo 3 lettera c numeri 1–4 LSerFi. Il concetto così come definito nella LSerFi è simile ma non del tutto identico all'utilizzo che ne fa l'OBCR, in quanto non comprende i servizi per conto proprio (e non soltanto per quanto riguarda il commercio di valori mobiliari, ma in generale per il commercio di strumenti finanziari) e include la consulenza in investimenti. Per ragioni di coerenza della legislazione e di certezza del diritto, il termine contenuto nell'OBCR non può pertanto continuare a essere utilizzato. Per chiarire il concetto, nell'articolo 4 OBCR si dovrà in futuro parlare di «servizi per operazioni finanziarie», ma non sarà necessario apportare una modifica materiale all'OBCR.

Modificando il rimando parentetico si chiarisce che il concetto di «settore finanziario» è determinante non soltanto per il campo di applicazione della legge nel caso di gruppi finanziari, ma anche (come avviene già oggi) per la definizione di «banche» o di «persone» (introdotta nella LBCR il 1° gennaio 2019) ai sensi dell'articolo 1b LBCR.

Art. 5 cpv. 3 lett. c

La norma secondo cui, a determinate condizioni, i conti che servono unicamente per operazioni di clienti non sono considerati come depositi del pubblico per i commercianti di valori mobiliari e i commercianti di metalli preziosi si applica ora, per le stesse considerazioni, anche ai sistemi di negoziazione TRD. La disposizione è stata riformulata per una migliore comprensione.

Art. 5a Beni crittografici ai sensi dell'articolo 1b capoverso 1 LBCR

Capoverso 1

L'articolo 1b capoverso 1 lettera a LBCR prevede ora che debbano essere dotati di un'autorizzazione ai sensi dell'articolo 1b LBCR anche coloro che accettano determinati beni crittografici definiti dal Consiglio federale secondo la competenza attribuitagli nel quadro della disposizione, e ora esercitata con la presente ordinanza. Se vengono accettati beni crittografici di questo tipo occorre un'autorizzazione secondo l'articolo 1b LBCR. Questi beni non possono essere né investiti né remunerati.

Per quanto riguarda l'*individualizzazione* dei beni crittografici, l'obbligo di autorizzazione per la loro accettazione sussiste soltanto se vengono considerati valori depositati secondo l'articolo 16 numero 1^{bis} lettera b LBCR. Al contrario, se non si tratta di valori patrimoniali separati dalla massa fallimentare secondo l'articolo 37d LBCR in caso di fallimento, questi sono considerati depositi del pubblico, a cui si applicano gli obblighi di autorizzazione generali in vigore già oggi ai sensi degli articoli 1a e 1b capoverso 1 lettera a LBCR con i relativi requisiti previsti dalla LBCR. L'accettazione di beni crittografici che secondo la definizione sono valori depositati separabili, tuttavia, sarà comunque soggetta all'obbligo di autorizzazione solo nel caso in cui tali valori siano custoditi collettivamente. Se invece la custodia è organizzata in modo tale che i valori sono attribuiti individualmente a un cliente deponente (art. 16 n. 1^{bis} lett. a LBCR), allora non vi è alcuna differenza tra questi valori e i valori depositati non crittografici (custoditi singolarmente) e, di conseguenza, non vi è l'obbligo di ottenere una nuova autorizzazione per la loro accettazione. In base a quanto esposto i beni crittografici, dalla cui accettazione deriva l'obbligo di autorizzazione, sono pertanto solo quelli specificati all'articolo 16 numero 1^{bis} lettera b LBCR.

Come spiegato nel messaggio¹¹, tra i beni crittografici sono in particolare i token di pagamento a necessitare di un'autorizzazione per la loro accettazione, vista la loro comparabilità con la moneta legale. Questa considerazione appare ancora corretta, non essendoci una giustificazione oggettiva al fatto che per l'accettazione di depositi del pubblico classici nella valuta statale in generale sia necessaria un'autorizzazione ai sensi della LBCR, ma non lo sia per l'accettazione di token di pagamento, che possono essere utilizzati come mezzo di pagamento come se fossero moneta legale. Considerato che i depositanti di token di pagamento non sono protetti da una garanzia dei depositi, occorre ovviare al rischio di una perdita dei valori patrimoniali, di fatto facilmente trasferibili, attraverso un obbligo di autorizzazione e i relativi requisiti imposti dalla legislazione in materia di vigilanza. Per poter essere classificato come token di pagamento, il token deve poter essere utilizzato almeno di fatto come mezzo di pagamento per beni o servizi o come mezzo per il trasferimento di denaro o valori. Inoltre, a tutela dell'investitore, è sufficiente anche soltanto che questa sia l'intenzione dell'organizzatore o dell'emittente (se presente) del token.

Il rischio di perdita sembra essere più ridotto nel caso dei token di utilizzo, che consentono l'accesso crittografico a un'utenza o a un servizio, o nel caso dei token di investimento, che sotto il profilo economico sono molto simili ad azioni, prestiti o derivati, in quanto ognuno di essi è più facilmente riconducibile ai relativi diritti concreti che rappresentano nel mondo reale.

¹¹ FF 2020 221, in particolare 287

Di conseguenza, dall'accettazione di token di utilizzo e di investimento non dovrebbe derivare l'obbligo di autorizzazione stabilito dalla legislazione sulle banche.

Capoverso 2

Non scaturisce invece alcun obbligo di autorizzazione dall'accettazione di quei beni crittografici che, analogamente a quanto stabilito per i depositi di cui all'articolo 5 capoverso 3 lettera c OBCR, sono tenuti su conti che servono unicamente per operazioni di clienti. Ciò vale per i sistemi di negoziazione TRD anche nel caso di valori detenuti per più di 60 giorni, analogamente alla regolamentazione applicata ai commercianti di valori mobiliari.

Infine, non è assoggettata ad autorizzazione, analogamente a quanto previsto per i depositi del pubblico, l'accettazione di beni crittografici detenuti per conto di banche o altre imprese sottoposte a vigilanza statale oppure per conto di investitori istituzionali aventi una tesoreria professionale.

Art. 6 cpv. 1

L'attività a titolo professionale è parte integrante delle definizioni di «banca» secondo l'articolo 1a LBCR e delle «persone» di cui all'articolo 1b LBCR, definizione in cui ora rientrano anche coloro che accettano beni crittografici, così come definiti dal Consiglio federale nell'articolo 5a OBCR (denominati *tout court* «beni crittografici custoditi collettivamente»). Attualmente nell'OBCR il concetto di «attività a titolo professionale» è formulato soltanto in riferimento all'accettazione dei depositi del pubblico; con la presente ordinanza viene esteso, con le necessarie modifiche linguistiche, in modo coerente anche all'accettazione di specifici beni crittografici. Così come per i depositi del pubblico, per motivi di proporzionalità l'obbligo di autorizzazione deve essere previsto solo in caso di accettazione di beni crittografici secondo l'articolo 5a OBCR da almeno 20 persone. Al contrario, così come per i depositi del pubblico, per supporre che si tratti di un'attività a titolo professionale, è sufficiente, come da raccomandazione pubblica, che vengano accettati beni crittografici secondo l'articolo 5a OBCR anche da meno di 20 persone.

Art. 6 cpv. 2

L'articolo 6 capoverso 2 OBCR disciplina l'accettazione non a titolo professionale di depositi del pubblico. L'accettazione di depositi del pubblico per un importo massimo complessivo pari a un milione di franchi è considerata un'attività svolta non a titolo professionale e quindi non è sottoposta all'obbligo di autorizzazione stabilito dalla legislazione sulle banche, purché siano soddisfatte le condizioni di cui alle lettere b e c. Per quanto riguarda il disciplinamento di determinati beni crittografici nel quadro della legislazione sulle banche (art. 1b cpv. 1 LBCR; art. 5a P-OBCR), al fine di garantire la parità di trattamento, ai beni crittografici secondo l'articolo 5a OBCR si applicano le stesse regole previste per i depositi del pubblico. Chi accetta tali valori e soddisfa le condizioni di cui alle lettere a–c dell'articolo 6 capoverso 2 OBCR deve quindi essere considerato anch'esso un soggetto che opera non a titolo professionale ai sensi della legislazione sulle banche.

Art. 7

L'attuale divieto di pubblicità per l'accettazione a titolo professionale di depositi del pubblico deve essere esteso anche all'accettazione di beni crittografici secondo l'articolo 5a.

Art. 7a cpv. 1 lett. b

L'obbligo previsto per le persone di cui all'articolo 1b LBCR di informare i clienti con depositi del pubblico dell'assenza di una garanzia dei depositi, deve essere estesa ai clienti con beni crittografici secondo l'articolo 5a.

Art. 7b Rappresentanze

In analogia alle nuove disposizioni di cui all'articolo 82 capoverso 1 OlsFi per gli istituti finanziari, la presente disposizione stabilisce che la rappresentanza di una banca estera che fornisce servizi finanziari secondo l'articolo 3 lettera c LSerFi, come l'accettazione e la trasmissione di ordini che hanno per oggetto strumenti finanziari, deve rispettare le disposizioni della LSerFi. Dal momento che la rappresentanza di una banca estera non è sottoposta a vigilanza prudenziale in Svizzera, è inoltre previsto che faccia iscrivere i propri consulenti alla clientela in un registro dei consulenti secondo l'articolo 28 LSerFi. Tuttavia, ai sensi degli articoli 28 e 77 LSerFi e dell'articolo 31 OSerFi, l'obbligo di iscrizione sussiste soltanto se la rappresentanza non fornisce servizi finanziari esclusivamente a clienti professionali o istituzionali secondo l'articolo 4 LSerFi. La fornitura di servizi finanziari a clienti privati facoltosi che in virtù dell'articolo 4 LSerFi hanno dichiarato di volere essere considerati clienti professionali presuppone quindi l'iscrizione in un registro dei consulenti.

Art. 14f rubrica, nonché cpv. 1 lett. a e b e cpv. 4 e 5

Al capoverso 1 le direttive per la custodia di depositi del pubblico vengono estese ai beni crittografici secondo l'articolo 5a OBCR. Anche questi valori devono essere custoditi dalle persone di cui all'articolo 1b LBCR separatamente dai fondi propri (lett. a) o registrati nelle scritture contabili in modo tale da poterli presentare in ogni tempo separatamente dai loro fondi propri (lett. b).

Il capoverso 4 viene adeguato, da un lato, al nuovo concetto di bene crittografico e, dall'altro, in modo da poter essere applicato anche ai beni crittografici che non vengono tenuti come depositi del pubblico. Se già oggi i beni crittografici che, a seguito di una mescolanza, sono considerati depositi del pubblico non possono essere modificati nella forma dopo l'accettazione, per garantire la tracciabilità e il mantenimento del valore dei diritti dei depositanti, tale principio deve essere applicato a maggior ragione ai beni crittografici che possono essere considerati come valori depositati secondo il nuovo articolo 16 numero 1^{bis} LBCR. Nella presente disposizione si precisa anche che i beni crittografici devono essere custoditi in Svizzera. Questo perché solo i beni crittografici detenuti in Svizzera possono godere della protezione prevista dagli articoli 16 numero 1^{bis} e 37d LBCR per i valori depositati, ma non i beni crittografici detenuti presso subdepositari esteri. La disposizione è ancora più importante dal momento che la garanzia dei depositi non è applicabile a questi valori patrimoniali.

Per tenere conto di situazioni che sotto il profilo della garanzia dei depositi potrebbero non richiedere il deposito in Svizzera ai sensi del capoverso 4 lettera b, nel capoverso 5 la FINMA viene autorizzata ad ammettere eccezioni in casi particolari.

Art. 17a cpv. 1

Anche le persone di cui all'articolo 1b LBCR che accettano beni crittografici secondo l'articolo 5a OBCR, a seconda dell'ammontare di questi valori patrimoniali devono mantenere un capitale minimo. Non vi è ragione di fissare condizioni diverse per quanto riguarda il capitale minimo rispetto a quelle già definite per le persone di cui all'articolo 1b LBCR che accettano depositi del pubblico. I rischi operativi connessi alla custodia sono assimilabili per entrambi i tipi di valori patrimoniali: nel caso dei depositi del pubblico non è consentito svolgere operazioni attive (art. 1b cpv. 1 lett. b LBCR), mentre nel caso dei beni crittografici vi è l'obbligo di tenerli a disposizione in ogni momento (cfr. art. 5a OBCR in combinato disposto con art. 16 n. 1^{bis} LBCR).

5.5 Ordinanza sui fondi propri

Art. 148k cpv. 1

Il metodo del valore di mercato utilizzato per effettuare la conversione dei derivati nel loro equivalente di credito nell'ambito della copertura con fondi propri e della ripartizione dei rischi viene conservato fino a fine 2023. Nel quadro dell'attuazione dello standard «Basilea III finale» è previsto il mantenimento del metodo del valore di mercato in una versione modificata.

5.6 Ordinanza sugli istituti finanziari

Modifica di termini

Per garantire innanzitutto la trasparenza del mercato (e in particolare per evitare abusi di mercato), gli obblighi di registrazione e di comunicazione imposti alle società di intermediazione mobiliare saranno applicati ora anche ai valori mobiliari TRD ammessi per il commercio a un sistema di negoziazione TRD nonché per i derivati di questi valori mobiliari TRD. Negli articoli 74 e 75 OIsFi, quindi, il termine «sede di negoziazione» verrà integrato con «sistema di negoziazione TRD». Come già menzionato in precedenza, ai sensi della LInFi il termine «valori mobiliari» include anche i valori mobiliari TRD (cfr. art. 2 lett. b^{bis} LInFi).

Art. 24 cpv. 1

La disposizione viene precisata in modo tale che i gestori patrimoniali possano ora custodire i beni loro affidati per la gestione non solo presso una banca o una società di intermediazione mobiliare, ma anche presso un sistema di negoziazione TRD. Tuttavia, continuerà a rimanere esclusa la custodia presso un istituto ai sensi dell'articolo 1b LBCR, ossia presso un istituto titolare di una cosiddetta «autorizzazione tecnofinanziaria». I requisiti normativi posti a un tale istituto non sono paragonabili a quelli applicati a banche, società di intermediazione mobiliare o sistemi di negoziazione TRD. Per i valori patrimoniali che possono generalmente essere custoditi da un sistema di negoziazione TRD si rimanda all'articolo 73d capoversi 2 e 3 LInFi.

Art. 70a Fondi propri computabili

Il Consiglio federale deve stabilire l'ammontare dei fondi propri delle società di intermediazione mobiliare (art. 46 cpv. 3 LIsFi). Mentre secondo il diritto vigente per le società di intermediazione mobiliare che tengono conti valgono tutte le disposizioni dell'OFoP (art. 70 cpv. 4 OIsFi), per quelle che non tengono conti i requisiti relativi ai fondi propri al momento sono disciplinati solo in parte: all'articolo 70 capoversi 1–3 OIsFi vengono stabiliti l'ammontare e i metodi per il calcolo dei fondi propri minimi, ma mancano disposizioni sulla computabilità di tali fondi. Tali lacune saranno colmate dal nuovo articolo 70a OIsFi. Le regole proposte per la computabilità dei fondi propri delle società di intermediazione mobiliare che non tengono conti ricalcano le disposizioni consolidate dell'OFoP, ma sono formulate in modo decisamente più snello e quindi sono di più facile applicazione.

Continueranno a essere computabili come fondi propri il capitale sociale versato e, nel caso delle società di persone, anche gli strumenti di capitale alternativi (cfr. attuale art. 69 cpv. 1–3 OIsFi e art. 21 cpv. 1 lett. a e art. 25 OFoP). Dal punto di vista pratico, però, possono essere computabili come fondi propri anche altri fondi, come le riserve palesi (cfr. art. 21 cpv. 1 lett. b OFoP), un utile riportato (cfr. art. 21 cpv. 1 lett. d OFoP) o un utile trimestrale con una detrazione del 30 per cento. Attraverso questa computabilità estesa è possibile evitare, in particolare, di dover aumentare il capitale sociale (pari ad almeno 1,5 mio. fr.) nel caso vi sia un

aumento dei requisiti relativi ai fondi propri. Tuttavia dai fondi propri computabili dovranno essere dedotti eventuali perdite riportate e una perdita dell'esercizio corrente (cfr. art. 32 lett. a OFoP), il valore di eventuali partecipazioni nel quadro del calcolo per il singolo istituto, l'avviamento («goodwill») e i valori immateriali (cfr. art. 32 lett. c OFoP) nonché le attività fiscali differite (cfr. art. 32 lett. d OFoP). La deduzione delle partecipazioni a livello di singolo istituto è richiesta per motivi prudenziali. Tuttavia, è stato deciso consapevolmente di rinunciare a tutte le altre deduzioni previste dall'OFoP. Per le società di intermediazione mobiliare che non detengono conti la loro materialità sembra essere secondaria.

Inoltre potranno essere computabili come capitale aggiuntivo i prestiti postergati che sono rimborsabili solo con il consenso della FINMA (senza la clausola di «point of non viability» [PONV], senza disposizioni sull'ammortamento). Gli importi sono computabili solo fino al 40 per cento dell'ammontare del capitale in grado di assorbire le perdite che supera gli 1,5 milioni di franchi (capitale minimo secondo l'art. 69 cpv. 1 OlsFi). Questa percentuale del 40 per cento ricalca anch'essa la percentuale minima di fondi propri ai sensi dell'OFoP e garantisce che la maggior parte dei fondi propri computabili sia a disposizione per assorbire eventuali perdite per la continuazione dell'attività ordinaria.

Come indicato all'inizio del commento alla presente disposizione, per le società di intermediazione mobiliare che detengono conti si applicano tutte le disposizioni dell'OFoP, e questo vale anche per quanto riguarda la computabilità dei fondi propri (art. 70 cpv. 4 OlsFi).

Art. 82

Il capoverso 1 sostituisce la vigente disposizione dell'articolo 82. Conformemente all'articolo 82 lettera b OlsFi la rappresentanza di un istituto finanziario estero è sottoposta a una vigilanza prudenziale della FINMA (facendo in parte ricorso a un organismo di vigilanza) e, di conseguenza, deve generalmente sottoporsi a una verifica prudenziale una volta all'anno. Dal momento che le rappresentanze non hanno bisogno di un'autorizzazione, in quanto è l'istituto finanziario estero a doverla richiedere (cfr. art. 58 cpv. 1 LlsFi), e non svolgono alcuna attività rilevante dal punto di vista prudenziale (in quanto si limitano a trasmettere gli ordini ricevuti dai clienti all'istituto finanziario estero e si occupano della rappresentanza per fini pubblicitari o di altro tipo), tale disposizione appare sproporzionata, soprattutto dati i costi della verifica. In futuro si rinuncerà pertanto alla vigilanza prudenziale sulle rappresentanze. Tuttavia, le rappresentanze che forniscono servizi finanziari secondo l'articolo 3 lettera c LSerFi, oltre a rispettare le disposizioni della LSerFi, dovranno ora anche far iscrivere i propri consulenti alla clientela nel registro dei consulenti conformemente all'articolo 28 LSerFi se prestano i loro servizi a clienti privati. Ai sensi degli articoli 28 e 77 LSerFi e dell'articolo 31 OSerFi, l'obbligo di iscrizione sussiste soltanto se la rappresentanza non fornisce servizi finanziari esclusivamente a clienti professionali o istituzionali secondo l'articolo 4 LSerFi. La fornitura di servizi finanziari a clienti privati facoltosi che in virtù dell'articolo 5 capoverso 1 LSerFi hanno dichiarato di voler essere considerati clienti professionali presuppone quindi l'iscrizione nel registro dei consulenti.

Al fine di aumentare la certezza del diritto, si precisa in un nuovo capoverso 2 che il divieto previsto all'articolo 58 capoverso 2 LlsFi di istituire una rappresentanza di una direzione dei fondi estera si applica esclusivamente alle attività di rappresentanza riguardanti la direzione e l'amministrazione di fondi di investimento, ovvero alle attività che in Svizzera sono imperativamente riservate a una direzione dei fondi. Non rientrano nel concetto di «amministrazione» in questo senso la gestione di portafogli per investimenti collettivi di capitale o nel quadro di mandati individuali nonché la mera attività di rappresentanza. Di conseguenza, il divieto di istituire una rappresentanza non riguarda le attività di rappresentanza svolte in relazione a servizi quali la pubblicizzazione o il trasferimento di servizi di gestione patrimoniale.

5.7 Ordinanza sul riciclaggio di denaro

Art. 4 cpv. 1 lett. b

La nuova lettera b assoggetta alla LRD gli intermediari finanziari che contribuiscono al trasferimento di valute virtuali a un terzo, purché mantengano con la controparte una relazione d'affari continua o esercitino la facoltà di disporre di valute virtuali.

Tra questi rientrano, ad esempio, le piattaforme di negoziazione che non sono in possesso del codice privato del cliente, ma che permettono comunque il trasferimento di valute virtuali tramite smart contract e che possono confermare, approvare o bloccare gli incarichi o che hanno in altro modo il controllo sullo smart contract (cosiddette piattaforme di negoziazione decentralizzate). Rientrano in questa categoria anche quegli offerenti di wallet, ad esempio, che dispongono di un codice a cui hanno accesso e con il quale devono firmare la transazione affinché questa possa essere effettuata correttamente (cosiddetta multi-signature).

Possono inoltre essere sottoposti alla LRD anche servizi per la custodia sicura di codici privati, anche se sono criptati e in generale devono essere decodificati dal cliente. I rischi collegati a questo tipo di wallet, che non sono né custody wallet né non custody wallet in senso stretto, sono sostanzialmente paragonabili a quelli dei money transmitter. A questo si aggiunge però che il servizio è scalabile molto più rapidamente, grazie a un'infrastruttura e una logistica ridotte per mezzo di Internet. Sfruttando i trasferimenti tra wallet ibridi e all'interno delle strutture di indirizzi è possibile celare la provenienza delle valute virtuali, poiché non tutte le transazioni devono essere effettuate su blockchain pubblicamente accessibili. Ne consegue una maggiore esposizione ai rischi di abuso a scopo di riciclaggio di denaro e quindi anche ai rischi reputazionali se i fornitori di questi servizi non sono assoggettati alla LRD.

Gli offerenti che mettono semplicemente a disposizione un software e la relativa licenza, ma non servizi aggiuntivi per attivare o eseguire pagamenti, continueranno a non essere assoggettati alla LRD.

Gli offerenti non sono assoggettati alla LRD neppure se prestano il servizio esclusivamente a intermediari finanziari adeguatamente sottoposti a vigilanza. È esposto al rischio di riciclaggio segnatamente chi ha contatto con il cliente, in questo caso l'intermediario finanziario che fruisce del servizio dell'offerente di wallet. La situazione si presenta analoga ai sistemi di carte di credito, dove secondo la prassi della FINMA è assoggettata anche la parte che ha diretto contatto con il cliente. Un intermediario finanziario assoggettato alla LRD è generalmente considerato adeguatamente sottoposto a vigilanza. Nel caso degli intermediari finanziari esteri è decisivo sapere se all'estero esiste un livello di protezione equivalente alla LRD.

Data la sempre maggiore decentralizzazione dei modelli con cui avviene il trasferimento, è una pluralità di persone a disporre dei valori patrimoniali, ragione per cui la facoltà di disporre a livello tecnico non può essere l'unico criterio per stabilire gli obblighi in materia di riciclaggio di denaro nell'ambito dell'aiuto fornito dall'offerente a trasferire i valori patrimoniali. Questo tanto più che i regolari chiarimenti volti a individuare se nell'ambito di una soluzione tecnica vi sia una facoltà di disporre giuridicamente rilevante ai fini degli obblighi in materia di riciclaggio di denaro si tradurrebbero in una verifica sproporzionata e impraticabile dell'attuazione tecnica specifica e non costituirebbero pertanto un criterio valido nel tempo. Una verifica di questo tipo non garantirebbe la certezza del diritto, avendo il valore di una semplice istantanea. In determinate circostanze, fare leva su semplici caratteristiche tecniche può perfino generare nuove possibilità di elusione. Un'applicazione verrebbe quindi concepita tecnicamente in modo tale da evitarne l'assoggettamento alla LRD, anche se non dovesse costituire la soluzione più immediata.

Per dette ragioni, la facoltà di disporre quale criterio unico e decisivo, originato storicamente, non si presta dunque più per distinguere in ogni situazione i servizi assoggettati da quelli non assoggettati. Il risultato dell'utilizzo del codice, ovvero il contributo a effettuare il trasferimento, è lo stesso di quello ottenuto dagli offerenti di wallet che sono esclusivamente in possesso del

codice privato. Proprio là dove sussiste un rapporto stabile con il cliente e per l'utilizzo della soluzione tecnica è necessario che il servizio sia disponibile si sconfinava nell'attività di mediazione finanziaria, nonostante probabilmente il fornitore del servizio non disponga dell'esclusiva facoltà di disporre. Come criterio di assoggettamento alternativo alla facoltà di disporre viene quindi introdotto il contributo al trasferimento di valute virtuali unito a una relazione d'affari continua. Questo criterio consente di prendere decisioni in merito all'assoggettamento che garantiscano la certezza del diritto, tengano conto dei rischi e siano praticabili, determinando un dispendio proporzionato sia per le autorità di vigilanza sia per gli assoggettati, senza che debba essere analizzata regolarmente nel dettaglio ogni singola soluzione tecnica adottata. In più, la soluzione proposta consente anche di rilevare in modo più chiaro e sicuro le tendenze nel mondo reale.

Sono quindi esclusi dall'obbligo di assoggettamento alla LRD i sistemi completamente autonomi, che non hanno relazioni d'affari continue. Continuerebbero a non essere assoggettate neppure le piattaforme di negoziazione che fanno unicamente incontrare venditori e acquirenti e attraverso le quali la transazione viene effettuata senza smart contract con possibilità di accesso della piattaforma, che in questo caso svolge una semplice attività di intermediazione e non è coinvolta nel trasferimento delle valute virtuali. È esclusa dall'obbligo di assoggettamento alla LRD anche la semplice messa a disposizione di infrastruttura informatica, generalmente necessaria al trasferimento di dati, come ad esempio una rete telefonica. Inoltre, l'ordinanza stabilisce che coloro che forniscono il servizio solo a intermediari finanziari sono esclusi dalla LRD.

Va osservato che i servizi collegati alle valute virtuali e ad altri prodotti basati sulle TRD, tra cui rientrano anche le piattaforme di negoziazione decentralizzate e gli offerenti di wallet, possono ricadere anche in altre fattispecie previste dalla LRD, come ad esempio il trasferimento di denaro e di valori o l'attività di cambio, che non presuppongono una relazione d'affari continua.

Per quanto riguarda il campo di applicazione territoriale, vanno considerate le regole consolidate e la prassi applicata, segnatamente l'articolo 2 ORD e la circolare 2011/1 della FINMA (in particolare i nn. 28 segg.).

Il Consiglio federale seguirà con attenzione gli sviluppi in questo ambito.

Art. 4 cpv. 1^{bis}

L'emissione a titolo professionale di un mezzo di pagamento ai sensi dell'articolo 2 capoverso 3 lettera b LRD in combinato disposto con l'articolo 4 capoverso 1 lettera b ORD rappresenta un'attività di intermediazione finanziaria. Il diritto svizzero non fornisce una lista esaustiva dei mezzi di pagamento. L'articolo 2 capoverso 3 lettera b LRD nomina, ad esempio, soltanto mezzi di pagamento come carte di credito e assegni di viaggio, mentre l'articolo 4 lettera b ORD menziona genericamente mezzi di pagamento con i quali possono essere effettuati pagamenti a terzi, senza fornire alcun esempio. Inserendo nell'articolo 4 capoverso 1^{bis} lettera c ORD alcuni mezzi di pagamento diversi dai contanti, a titolo di esempio, si chiarisce, in particolare, che anche le valute virtuali che vengono utilizzate effettivamente o secondo le intenzioni dell'organizzatore o dell'emittente, come mezzi di pagamento digitali, sono sottoposte alle disposizioni dell'articolo e quindi alla LRD. Questa qualificazione evita in particolare di creare lacune e incertezze in relazione all'assoggettamento alla LRD dell'emissione di mezzi di pagamento nell'ambito delle ICO.

Il termine «valute virtuali»¹², utilizzato già dal 2016 nell'articolo 4 capoverso 2 ORD e nell'ORD-FINMA, deve essere utilizzato per coerenza anche nella nuova lettera b e nel capoverso 1^{bis}.

¹² Le valute virtuali sono un tipo di beni crittografici e si caratterizzano specialmente per il fatto di poter essere utilizzate come mezzo di pagamento.

Nel frattempo questo termine si è affermato nel settore del riciclaggio di denaro e viene utilizzato in diversi rapporti del Consiglio federale, ma anche nei documenti della FINMA. Per questo si è deciso di evitare di utilizzare nuovi termini e definizioni.

5.8 Ordinanza sugli emolumenti e sulle tasse della FINMA

Osservazioni generali

Per ogni ambito di vigilanza, la FINMA riscuote dai propri assoggettati una tassa annua di vigilanza per i costi non coperti dalla tassa. La tassa di vigilanza permette di coprire i costi che insorgono alla FINMA e non possono essere imputati individualmente agli assoggettati, ma sono attribuiti collettivamente. Fanno parte di questi costi, oltre ai costi indirettamente legati alla vigilanza, segnatamente la preparazione e la partecipazione alla legislazione, l'adempimento dei compiti internazionali, la prospezione dei mercati finanziari e contributi adeguati per alimentare le riserve.¹³

Secondo l'Oem-FINMA, la tassa di vigilanza si compone di una tassa di base fissa e una tassa complementare variabile. La tassa fissa copre le spese di base della vigilanza, di importo più o meno sempre uguale, che ricorrono ogni anno e a prescindere dalla portata delle attività commerciali. Oltre al principio della copertura dei costi, la tassa di base e quella complementare devono orientarsi anche al principio di equivalenza. In altre parole, le singole tasse forfettarie non devono essere sproporzionate rispetto alle spese generali di vigilanza sostenute dal gruppo interessato o rispetto alla tassa applicata agli altri membri del gruppo, ma devono rimanere entro limiti ragionevoli e consoni al principio di causalità. Se una parte della tassa forfettaria non dovesse essere (più) equivalente, la tassa andrà ridotta di conseguenza.¹⁴

Il nuovo sistema di negoziazione TRD introdotto nella LInFi (cfr. art. 73a segg. LInFi) è sottoposto alla vigilanza della FINMA e deve quindi essere inserito nell'Oem-FINMA.

Art. 3 cpv. 1 lett. a^{quater}

I sistemi di negoziazione TRD offrono sempre servizi paragonabili a quelli dei sistemi multilaterali di negoziazione. Di conseguenza i sistemi di negoziazione TRD sono imputati all'ambito di vigilanza delle sedi di negoziazione. Si rinuncia a creare un ambito di vigilanza a parte per i sistemi di negoziazione TRD.

Art. 19a cpv. 1 lett. e, frase introduttiva, f e g nonché cpv. 2

La LInFi differenzia i sistemi di negoziazione TRD a seconda della loro offerta di servizi (cfr. art. 73a LInFi). Di conseguenza, anche la tassa di base applicata ai sistemi di negoziazione TRD è strutturata in modo diverso: si distingue infatti tra i sistemi di negoziazione TRD che offrono soltanto servizi commerciali (cpv. 1 lett. f) e quelli che mettono a disposizione servizi aggiuntivi nell'ambito della custodia, del regolamento e della compensazione (cpv. 1 lett. g). Quindi, per motivi di proporzionalità, ai piccoli sistemi di negoziazione TRD cui si fa riferimento nella LInFi (cfr. art. 73f LInFi) vengono applicate tasse inferiori (cpv. 2).

La tassa di base dei sistemi di negoziazione TRD è in linea con quella delle sedi di negoziazione (art. 19a cpv. 1 lett. a Oem-FINMA). Per i sistemi di negoziazione TRD che offrono servizi aggiuntivi secondo l'articolo 73a capoverso 1 lettera b o c LInFi sono previste tasse più elevate in linea con la tassa di base dei depositari centrali (art. 19a cpv 1 lett. c). A differenza delle disposizioni previste per i depositari centrali, però, in questo caso viene effettuata una

¹³ FF **2006** 2625, in particolare 2664.

¹⁴ DTAF 2016/31 consid. 5.4.5 e 6; sentenza del Tribunale amministrativo federale B-2418/2017 del 23 novembre 2018, consid. 5.4.5 e 7.

classificazione in base al totale di bilancio del rispettivo sistema di negoziazione TRD (come all'art. 19a cpv. 1 lett. a). I piccoli sistemi di negoziazione TRD versano una tassa di base ridotta.

Con il sistema di negoziazione TRD è stato introdotto per la prima volta nella LInFi un nuovo tipo di infrastruttura del mercato finanziario, strutturata in modo modulare. Per questo a oggi mancano ancora informazioni sull'onere effettivo della FINMA per la vigilanza su queste nuove infrastrutture del mercato finanziario. La FINMA è quindi incaricata di esaminare le tasse di base di cui alle lettere f e g due anni dopo l'entrata in vigore dell'ordinanza e, se del caso, di procedere a eventuali adeguamenti necessari al regime di tassazione dei sistemi di negoziazione TRD (si vedano anche le considerazioni di cui sopra al n. 5.8 «Osservazioni generali» concernenti il principio di copertura dei costi e di equivalenza).

5.9 Ordinanza sull'infrastruttura finanziaria

Osservazioni generali

Gli adeguamenti dell'OInFi riguardano principalmente l'introduzione del nuovo sistema di negoziazione TRD (cfr. art. 73a LInFi). Il sistema di negoziazione TRD è un'infrastruttura del mercato finanziario per il commercio di valori mobiliari TRD. Aggiuntivamente può offrire servizi nell'ambito della custodia, della compensazione e del regolamento (cfr. art. 73a cpv. 1 lett. b e c LInFi).

La base di partenza per la concretizzazione dei requisiti normativi previsti per i sistemi di negoziazione TRD è data dagli attuali requisiti per le sedi di negoziazione e i depositari centrali. Vengono tuttavia definiti requisiti specifici là dove, alla luce di considerazioni di tipo tecnologico, le attuali disposizioni per le sedi di negoziazione o i depositari centrali non abbiano senso, o per altri motivi sia opportuno prevedere delle deroghe, ad esempio perché un sistema di negoziazione TRD, al contrario delle sedi di negoziazione e dei depositari centrali, consente anche la partecipazione di persone fisiche.

In tutti i casi in cui risulta appropriato, quindi, viene fatto riferimento alle disposizioni in vigore. Tuttavia, i rimandi fatti «per analogia» (ad es. nell'art. 58a OInFi) sottendono che la terminologia contenuta nelle disposizioni di destinazione deve essere interpretata in senso lato in riferimento ai sistemi di negoziazione TRD o ai valori mobiliari TRD. In altre parole, i rimandi per analogia devono riferirsi ai necessari adeguamenti terminologici, ma non al contenuto. Quindi, all'articolo 22 OInFi il sistema di negoziazione TRD è incluso nel concetto di «sistema di negoziazione»; la definizione legale di «regole non discrezionali» (art. 23 OInFi) deve essere applicata parimenti ai sistemi di negoziazione TRD e alle sedi di negoziazione; i requisiti posti alle sedi di negoziazione di cui agli articoli 24–32 e all'articolo 35 OInFi si applicano, in base al rimando nell'articolo 58c capoverso 1 OInFi, anche ai sistemi di negoziazione TRD, benché nelle disposizioni si parli di «sedi di negoziazione».

Art. 2 cpv. 1

All'articolo 2 capoverso 1 OInFi vengono ora riportati i diritti valori registrati. La disposizione riflette la definizione legale modificata di «valori mobiliari» riportata nella legge (art. 2 lett. b LInFi).

Art. 12 cpv. 2 lett. f e g

Con l'inserimento dei sistemi di negoziazione TRD come nuova infrastruttura del mercato finanziario si è resa necessaria un'integrazione dell'articolo 12 capoverso 2 OInFi. La disposi-

zione indica in modo non esaustivo i servizi essenziali di un'infrastruttura del mercato finanziario. Dal momento che i sistemi di negoziazione TRD offrono servizi diversi, anche le regole sono diverse:

- la *lettera f* definisce i servizi essenziali dei sistemi di negoziazione TRD che forniscono esclusivamente servizi commerciali. In questo caso sono considerati servizi essenziali gli stessi considerati tali per le sedi di negoziazione (lett. a);
- la *lettera g* contiene le disposizioni per i sistemi di negoziazione TRD che in aggiunta forniscono anche servizi nell'ambito della custodia, della compensazione o del regolamento. In questo caso vengono definiti come servizi essenziali gli stessi considerati tali per i depositari centrali (lett. c).

Se un sistema di negoziazione TRD fornisce sia servizi relativi al commercio di valori mobiliari TRD, che alla loro custodia, compensazione o regolamento, sono considerati come essenziali tutti i servizi elencati alle lettere f e g.

L'introduzione dei sistemi di negoziazione TRD e la designazione dei relativi servizi essenziali non richiede alcuna modifica sostanziale delle disposizioni in materia di esternalizzazione dei servizi essenziali. Nell'ambito TRD, tuttavia, possono insorgere questioni specifiche, ad esempio nel caso in cui un sistema di negoziazione TRD desideri utilizzare un registro elettronico distribuito non dipendente da esso (ad es. Ethereum).

Per quanto riguarda le esternalizzazioni, la questione fondamentale è se esiste un fornitore di servizi con il quale sia possibile concludere un accordo. Se esiste, allora è possibile un'esternalizzazione secondo l'articolo 11 LInFi. Al contrario, se manca un fornitore di servizi identificabile, non si può parlare di esternalizzazione secondo l'articolo 11 LInFi, anche nel caso in cui si tratti di un servizio essenziale secondo l'articolo 12 OInFi.

Quindi, se un sistema di negoziazione TRD basa i propri servizi su un registro elettronico distribuito gestito da un soggetto terzo identificabile (eventualmente anche un consorzio), è possibile parlare di esternalizzazione secondo l'articolo 11 LInFi e l'articolo 12 OInFi. Se invece il sistema di negoziazione TRD utilizza un registro elettronico distribuito non dipendente da esso senza un gestore identificabile (ad es. le blockchain Bitcoin o Ethereum) non si parla di esternalizzazione, ma il sistema di negoziazione TRD deve poter sempre presentare, nella procedura di autorizzazione e nell'ambito della vigilanza continua, le modalità con cui rispetta i requisiti stabiliti dalla LInFi. Queste considerazioni si applicano per analogia anche alle costellazioni in cui il sistema di negoziazione TRD, ad esempio, utilizza uno smart contract per determinati servizi. Anche in questo caso si pone la questione se questo è messo a disposizione da uno sviluppatore identificabile.

Art. 13 cpv. 1 lett. a, f e g nonché 1^{bis}

Il Consiglio federale stabilisce l'ammontare minimo regolamentare del capitale per tutte le infrastrutture del mercato finanziario (art. 12 cpv. 2 LInFi). Con l'integrazione dell'articolo 13 OInFi il Consiglio federale assume questa competenza per i nuovi sistemi di negoziazione TRD.

Dal momento che i sistemi di negoziazione TRD forniscono servizi diversi, anche le regole sono diverse: per la definizione del capitale minimo di un sistema di negoziazione TRD viene fatta una distinzione tra i sistemi che forniscono e quelli che non forniscono servizi nel settore della custodia, della compensazione o del regolamento (art. 73a cpv. 1 lett. b o c LInFi):

- per i sistemi di negoziazione TRD che forniscono esclusivamente servizi inerenti il commercio di valori mobiliari TRD, il capitale minimo è fissato a 1 milione di franchi, come per le sedi di negoziazione (art. 13 cpv. 1 lett. a OInFi);
- per i sistemi di negoziazione TRD che forniscono in aggiunta anche servizi nell'ambito della custodia, della compensazione o del regolamento, il capitale minimo previsto è di

5 milioni di franchi, riprendendo quindi le disposizioni per i depositari centrali (art. 13 cpv. 1 lett. c OInFi). Tuttavia non è possibile cumulare i capitali minimi.

In entrambi i casi la FINMA, come nel caso della regolamentazione delle sedi di negoziazione, può decidere di aumentare il capitale minimo fino al 50 per cento in più (art. 13 cpv. 1^{bis} OInFi, in precedenza per le sedi di negoziazione art. 13 cpv. 1 lett. a OInFi). Tale disposizione rispecchia la regolamentazione attualmente in vigore per le sedi di negoziazione e appare adeguata anche per i sistemi di negoziazione TRD che offrono sempre servizi di commercio di valori mobiliari TRD.

Art. 24 cpv. 1 lett. b, 2 e 2^{bis}

L'esperienza pratica ha dimostrato che sarebbe necessario rafforzare in modo puntuale l'indipendenza sotto il profilo del personale e dell'organizzazione dell'organismo di autodisciplina e sorveglianza di una sede di negoziazione. Oggi gli organi coinvolti devono essere indipendenti dalla direzione della sede di negoziazione. Con la presente modifica i requisiti posti all'indipendenza vengono formalmente suddivisi in due capoversi.

Per quanto riguarda i compiti di autodisciplina, ora si richiede anche che i relativi organi siano il più possibile indipendenti anche dai partecipanti e dagli emittenti ammessi alla relativa sede di negoziazione. L'indipendenza nei compiti di sorveglianza (cpv. 2^{bis}), per contro, deve essere regolamentata, in linea con l'attuale prassi della FINMA, in modo da garantire la completa indipendenza dai partecipanti e dagli emittenti.

Art. 58a Negoziazione multilaterale e regole non discrezionali

L'articolo 58a stabilisce che le definizioni concernenti la negoziazione multilaterale secondo l'articolo 22 e le regole non discrezionali secondo l'articolo 23 OInFi si applicano per analogia ai sistemi di negoziazione TRD e ai valori mobiliari TRD. Per il significato del termine «per analogia» si rimanda a quanto specificato nella sezione «Osservazioni generali».

Art. 58b Carattere professionale

L'articolo 58b al capoverso 1 stabilisce quale sistema di negoziazione TRD fornisce i propri servizi a titolo professionale. Un sistema di negoziazione TRD gestito a titolo professionale deve rispettare i requisiti imposti dalle disposizioni in materia di vigilanza. Al contrario, un sistema di negoziazione TRD gestito a titolo non professionale non ha bisogno di un'autorizzazione secondo la LInFi. Le attività corrispondenti potrebbero però ricadere nel campo di applicazione di altre leggi sui mercati finanziari, in particolare la LRD. Anche un sistema di negoziazione TRD che non opera a titolo professionale e non è soggetto all'obbligo di autorizzazione secondo la LInFi, a seconda dei servizi che offre concretamente può essere comunque sottoposto alla LRD (cfr. art. 2 cpv. 3 LRD).

La definizione di attività svolta «a titolo professionale» si basa sull'articolo 19 OIsFi. Il carattere professionale dell'attività viene stabilito in base al ricavo lordo, al numero di controparti con relazioni d'affari basate su un sistema di negoziazione TRD o alla facoltà di disporre di valori mobiliari TRD di terzi. In deroga all'articolo 19 capoverso 1 lettera b OIsFi, il limite di 20 partecipanti si applica soltanto ai partecipanti non assoggettati alla vigilanza ai sensi dell'articolo 73c capoverso 1 lettera e LInFi, che nell'ordinanza vengono definiti come «partecipanti privati» (si veda il paragrafo successivo). Se un sistema di negoziazione TRD ammette partecipanti secondo l'articolo 73c capoverso 1 lettere a–d LInFi, questo viene in ogni caso considerato un sistema gestito a titolo professionale.

Per semplificare il testo dell'ordinanza, i partecipanti ai sensi dell'articolo 73c capoverso 1 lettera e LInFi vengono indicati con «partecipanti privati».

Il *capoverso 2* disciplina i casi in cui un sistema di negoziazione TRD gestito non a titolo professionale supera uno dei valori soglia stabiliti al *capoverso 1* e, di conseguenza, deve ottenere un'autorizzazione secondo la LInFi. In questo caso il sistema è tenuto a inoltrare la richiesta di autorizzazione alla FINMA entro 60 giorni. Durante la fase di elaborazione della domanda, il sistema può proseguire la propria attività nella misura e fin quando la FINMA non lo vieta. Se la finalità di tutela della LInFi lo impone, la FINMA può vietare al richiedente di esercitare le attività riservate al sistema di negoziazione TRD (*cpv. 3*). Questa disposizione corrisponde al principio sancito all'articolo 6 *capoverso 4* OBCR.

Art. 58c *Validità di determinati requisiti stabiliti per le sedi di negoziazione*

I sistemi di negoziazione TRD offrono sempre servizi relativi a valori mobiliari TRD. Di conseguenza, funzionano in modo simile alle sedi di negoziazione. L'articolo 58c *capoverso 1* stabilisce dunque che determinate disposizioni dell'OInFi relative alle sedi di negoziazione vengano applicate per analogia, quindi senza modifiche sostanziali, anche ai sistemi di negoziazione TRD (art. 24–32 e 35 OInFi). Nel rimando non sono invece citate le disposizioni di cui agli articoli 33 e 34 OInFi relative all'ammissione di valori mobiliari. Al riguardo l'OInFi contiene specifiche disposizioni per i sistemi di negoziazione TRD e i valori mobiliari TRD. Per la possibilità di correggere transazioni è prevista una norma specifica (*cpv. 2*).

Art. 58d *Obbligo di registrazione e di comunicazione*

Per i partecipanti a un sistema di negoziazione TRD valgono gli stessi obblighi di registrazione e di comunicazione previsti per i partecipanti alle sedi di negoziazione (art. 73c *cpv. 3* LInFi). Gli obblighi di questo tipo sono indicati per gli assoggettati alla legislazione sui mercati finanziari o per gli operatori del mercato finanziario che operano ad altro titolo in modo professionale (ad es. BNS, BRI). Per i partecipanti a un sistema di negoziazione TRD il *capoverso 2* di conseguenza rimanda alle disposizioni di cui agli articoli 36 e 37 OInFi. Sarebbe tuttavia eccessivo trasferire questi obblighi ai clienti privati se partecipano a un sistema di negoziazione TRD. All'articolo 58d OInFi il Consiglio federale ricorre quindi alle proprie facoltà per dispensare i partecipanti privati secondo l'articolo 73c *capoverso 1* lettera e LInFi dall'obbligo di registrazione e di comunicazione (art. 38 e 39 LInFi). Le transazioni di questi partecipanti, tuttavia, sono comunque sottoposte agli obblighi di documentazione e conservazione previsti per i sistemi di negoziazione TRD conformemente all'articolo 19 LInFi. In questo contesto il sistema di negoziazione TRD, ad esempio, fisserà anche ampi obblighi di informazione e di documentazione nel rapporto contrattuale tra il sistema di negoziazione TRD e i suoi clienti, anche con l'obiettivo di ottemperare ai propri requisiti normativi. Va anche tenuto conto degli obblighi in capo al sistema di negoziazione TRD secondo l'articolo 58g *capoversi 1 e 2* OInFi.

Art. 58e *Ammissione ed esclusione di partecipanti*

Sulla base dell'articolo 73c *capoverso 4* LInFi viene precisato il requisito che prevede un accesso non discriminatorio e aperto ai sistemi di negoziazione TRD. Questi requisiti (art. 18 LInFi; art. 17 OInFi) sono applicati solo ai partecipanti secondo l'articolo 73c *capoverso 1* lettere a–d LInFi. I requisiti di accesso non discriminatorio e aperto risultano però non giustificati per quanto riguarda i clienti privati. Nell'ambito dell'articolo 73a LInFi il sistema di negoziazione TRD deve poter scegliere liberamente se e quali partecipanti privati secondo l'articolo 73c *capoverso 1* lettera e LInFi intende ammettere. Questo significa che un sistema di negoziazione TRD può escludere determinati partecipanti privati per motivi oggettivi, ad esempio se in base alla nazionalità o allo Stato in cui ha sede un determinato partecipante, il sistema di negoziazione TRD deve sostenere spese di compliance elevate.

Capoverso 1

Il sistema di negoziazione TRD deve specificare in un regolamento quali sono i valori mobiliari TRD e gli altri valori patrimoniali ammessi. Il regolamento può elencare singolarmente tutti questi valori patrimoniali oppure descriverne in generale la tipologia e la funzione. Inoltre, deve essere approvato dalla FINMA (art. 73b lett. a in combinato disposto con art. 27 cpv. 4 LInFi).

Capoverso 2

Nell'avamprogetto, i valori mobiliari TRD strutturati come derivati non erano ammessi al commercio presso una sede di negoziazione TRD. Nel progetto di ordinanza si rinuncia ora a questo divieto generalizzato per consentire il commercio di determinati derivati presso i sistemi di negoziazione TRD. L'ammissione viene tuttavia limitata, poiché la definizione di derivati ai sensi dell'articolo 2 lettera c LInFi è formulata in modo ampio e alcuni prodotti finanziari possono comportare rischi sistemici a seguito della strutturazione dei sistemi di negoziazione TRD (si vedano al riguardo anche le considerazioni al cpv. 3 più sotto). Sono pertanto ammessi al commercio soltanto i derivati strutturati come valori mobiliari TRD senza componenti di leva o di valore temporale, ovvero prodotti fondati su un determinato valore patrimoniale sottostante (in particolare i certificati). I cosiddetti «asset-backed tokens», qualificati come derivati, dovrebbero essere ammessi al commercio presso i sistemi di negoziazione TRD.

Capoverso 3

Sulla base dell'articolo 73d capoverso 3 LInFi, il Consiglio federale può indicare i valori patrimoniali che non possono essere ammessi a un sistema di negoziazione TRD. Ai sensi del capoverso 3 non sono ammissibili i valori mobiliari TRD e altri valori patrimoniali che rendono particolarmente difficile l'attuazione dei requisiti della LRD o che potrebbero pregiudicare la stabilità o l'integrità del sistema finanziario.¹⁵ Il Consiglio federale ha già specificato le proprie intenzioni a riguardo nel messaggio (cfr. pag. 299). In generale questo tipo di valori patrimoniali non dovrebbero essere ammessi. Questa disposizione si concentra su quei valori patrimoniali che, attraverso misure tecniche per esempio, aumentano l'anonimato delle transazioni e quindi rendono più difficile o impossibile la loro tracciabilità. Conformemente al capoverso 2 l'esclusione dei derivati strutturati come valori mobiliari TRD non è più generalizzata, bensì differenziata (si vedano le considerazioni al cpv. 2 di cui sopra). Il Consiglio federale ritiene che al momento sia prematuro ammettere i derivati con componenti di leva o di valore temporale, e quindi con rischi sistemici potenzialmente maggiori, ai sistemi di negoziazione TRD. Si tratta infatti di una tecnologia giovane e in rapida evoluzione. Anche il mercato dei derivati basati sulla tecnologia TRD è nella fase iniziale. Il Consiglio federale seguirà quindi gli sviluppi e, quando saranno disponibili valori empirici concreti in relazione ai sistemi di negoziazione TRD, verificherà nuovamente se i derivati strutturati come valori mobiliari TRD possano essere ammessi ai sistemi di negoziazione TRD anche con componenti di leva o di valore temporale. La FINMA può definire nel dettaglio i valori mobiliari TRD e i valori patrimoniali. Una pubblicazione di tali definizioni può risultare opportuna soprattutto nel caso in cui la FINMA abbia autorizzato più sistemi di negoziazione TRD e si desideri armonizzare il metodo con cui la FINMA decide di escludere determinati sistemi di negoziazione TRD.

¹⁵ A rendere estremamente difficile l'attuazione delle disposizioni sul riciclaggio di denaro sono in particolare le cosiddette «criptovalute incentrate sull'anonimato» («Anonymity-Enhanced Cryptocurrencies», AEC), menzionate nelle «Linee guida per un approccio ai virtual asset e ai prestatori di servizi in materia di virtual asset basato sul rischio» elaborate dal GAFI. Con AEC il GAFI intende valute virtuali che potrebbero presentare rischi maggiori poiché offuscano le operazioni o pregiudicano la capacità di un VASP di conoscere il proprio cliente e mettere in atto un'adeguata verifica del cliente efficace unitamente ad altre misure per finalità di lotta al riciclaggio di denaro e al finanziamento del terrorismo (Financial Action Task Force (FATF); in italiano: [Linee guida per un approccio basato sul rischio ai VA e ai VASP.docx \(fatf-gafi.org\)](#)), cfr. in particolare n. 31 lett. c) e 110).

Capoverso 4

Il sistema di negoziazione TRD deve redigere un regolamento sulle procedure per la revoca dell'ammissione di valori mobiliari TRD e altri valori patrimoniali. Inoltre, questo è sottoposto all'approvazione della FINMA (art. 73b lett. a in combinato disposto con art. 27 cpv. 4 LInFi).

Capoverso 5

Un sistema di negoziazione TRD deve garantire che tutti i valori mobiliari TRD ammessi al commercio vengano trattati in modo equo, efficiente e ordinato. Oltre ad assicurare che la strutturazione del commercio dei derivati permetta una formazione dei prezzi adeguata, deve adottare provvedimenti per verificare che i valori mobiliari TRD da lui ammessi al commercio soddisfino i requisiti per l'ammissione stabiliti all'articolo 34 OInFi.

Art. 58g *Requisiti minimi relativi all'ammissione di valori mobiliari TRD e verifica regolare*

Con l'articolo 58g OInFi il Consiglio federale esercita la sua competenza secondo l'articolo 73d capoverso 3 lettera a LInFi e fissa i requisiti minimi per l'ammissione dei valori mobiliari TRD presso i sistemi di negoziazione TRD.

Capoverso 1

Affinché i valori mobiliari TRD possano essere ammessi da un sistema di negoziazione TRD, il registro elettronico distribuito sul quale si basano i valori mobiliari TRD deve soddisfare i requisiti di cui all'articolo 973d capoverso 2 CO. Per i valori mobiliari TRD che si fondano su diritti valori registrati ai sensi del CO, tali requisiti sono già soddisfatti per ragioni sistematiche (art. 2 lett. b^{bis} n. 1 LInFi in combinato disposto con art. 973d cpv. 2 CO). I valori mobiliari TRD tuttavia possono essere creati anche sulla base di altri diritti valori (art. 2 lett. b^{bis} n. 2 LInFi), che possono essere sottoposti al diritto estero, per cui l'articolo 973d CO non trova applicazione. Se questi valori mobiliari TRD devono essere introdotti sul mercato finanziario tramite ammissione a un sistema di negoziazione TRD, il registro alla base di questi diritti valori deve comunque soddisfare i requisiti previsti in Svizzera per i registri di diritti valori. Questo per la tutela dei clienti, in quanto viene garantito che tutti i valori mobiliari TRD ammessi a un sistema di negoziazione TRD abbiano caratteristiche paragonabili, in particolare per quanto riguarda l'integrità e la pubblicità del registro.

Capoverso 2

Un sistema di negoziazione TRD può gestire autonomamente il registro su cui si basano i valori mobiliari TRD (ad es. un registro di diritti valori ai sensi dell'art. 973d CO) oppure utilizzare un registro gestito da terzi. In quest'ultima categoria rientrano anche i registri gestiti senza un gestore identificabile in modo decentralizzato (ad es. Ethereum).

Se il registro su cui si basano i valori mobiliari TRD ammessi non è gestito direttamente dal sistema di negoziazione TRD, quest'ultimo deve verificare che il registro soddisfi i requisiti stabiliti al *capoverso 1*. Questa verifica deve essere effettuata *prima* dell'ammissione dei relativi valori mobiliari TRD e *dopo* l'ammissione deve essere ripetuta regolarmente almeno una volta all'anno. Rientrano in questa verifica periodica anche controlli spontanei durante l'anno al verificarsi di episodi particolari collegati al registro come, ad esempio, biforcazioni della catena (forks¹⁶), modifiche al protocollo tecnico, in particolare relative al meccanismo di consenso, modifica della governance (riguardante in particolare i processi decisionali per gli adeguamenti del protocollo o altri sviluppi del registro di notevole portata), ma anche episodi che

¹⁶ Cfr. rapporto del Consiglio federale del 14 dicembre 2018 «Rechtliche Grundlagen für Distributed Ledger-Technologie und Blockchain in der Schweiz», pag. 22 seg.

si verificano con un breve preavviso come modifiche sostanziali dell'hash rate¹⁷, se queste possono avere effetti svantaggiosi sul registro o sui valori mobiliari TRD ivi registrati.

Per quanto riguarda i contenuti, tenuto conto dei requisiti centrali di integrità e pubblicità (cfr. art. 73d cpv. 3 lett. a LInFi; art. 973d cpv. 2 n. 2–4 CO), la verifica dovrà riguardare le procedure tecniche specifiche adottate dal registro a garanzia dell'integrità e della pubblicità. Oltre agli aspetti tecnici l'integrità riguarda anche questioni più fattuali, ad esempio se l'integrità del registro utilizzato potrebbe essere influenzata negativamente da singoli gruppi (ad es. mining pools) o se il registro presenta vulnerabilità di altro tipo riconoscibili (single point of failure) o influenze non ammissibili (single point of control).¹⁸

La verifica è responsabilità del sistema di negoziazione TRD, che può eseguirla personalmente o affidarla a terzi. In quest'ultimo caso il sistema di negoziazione TRD rimane responsabile della selezione, dell'istruzione e del controllo puntuale sulla terza parte coinvolta. Il coinvolgimento di terzi non modifica in alcun modo la responsabilità del sistema di negoziazione TRD sancita dalle disposizioni in materia di vigilanza. Di conseguenza, anche la società di audit prudenziale del sistema di negoziazione TRD (art. 84 LInFi; art. 71 OInFi; art. 24 LFINMA) si farà un'idea sulla verifica ai sensi del *capoverso 2*.

Capoverso 3

Il sistema di negoziazione TRD è tenuto a informare tutti i suoi partecipanti sulle verifiche eseguite ai sensi del *capoverso 2* e sui relativi risultati.

Art. 58h Comunicazioni relative a transazioni

Capoverso 1

In linea di principio gli stessi valori mobiliari TRD possono essere ammessi al commercio su diversi sistemi di negoziazione TRD. Ai fini di una sorveglianza del mercato funzionante, deve essere garantita non solo la sorveglianza del commercio tra sistemi di negoziazione TRD e sedi di negoziazione (cpv. 2), ma anche tra diversi sistemi di negoziazione TRD, se hanno ammesso al commercio gli stessi valori mobiliari TRD o valori mobiliari TRD tra loro interdipendenti. L'obbligo di comunicazione di cui al *capoverso 2* serve a garantire la trasparenza e l'integrità del mercato; i dati rilevanti devono essere inclusi nella sorveglianza del mercato.

Capoverso 2

I valori mobiliari TRD possono riferirsi ad altri valori mobiliari. Un emittente, per esempio, può sia quotare le proprie azioni come valori mobiliari su una borsa tradizionale, sia ammettere azioni come valori mobiliari TRD su un sistema di negoziazione TRD. In questo caso la stessa azione esiste in due forme diverse di cartolarizzazione. Questo parallelismo, però, può influire negativamente sulla capacità di garantire l'integrità del mercato e la sorveglianza del commercio (art. 32 LInFi per le sedi di negoziazione; art. 73b LInFi per i sistemi di negoziazione TRD). Quindi, in tal caso, quale ulteriore misura a sostegno dell'integrità del mercato, i sistemi di negoziazione TRD sono tenuti a notificare tutte le transazioni che riguardano questi valori mobiliari TRD alla sede di negoziazione svizzera dove sono stati ammessi al commercio i valori mobiliari corrispondenti. La sede di negoziazione che riceve tali dati li include nella sorveglianza del mercato ai sensi dell'articolo 31 *capoverso 1* LInFi.

Capoverso 3

I dati comunicati secondo il *capoverso 1* alle sedi di negoziazione e quelli comunicati secondo il *capoverso 2* ai sistemi di negoziazione TRD devono essere utilizzati esclusivamente per la sorveglianza del commercio.

¹⁷ Cfr. rapporto del Consiglio federale del 14 dicembre 2018 (nota 16), pag. 19 segg.

¹⁸ Cfr. rapporto del Consiglio federale del 14 dicembre 2018 (nota 16), pag. 31.

Capoverso 4

La FINMA può disciplinare i dettagli, come i dati da comunicare e il loro formato secondo i capoversi 1 e 2.

Art. 58i *Obblighi di informazione*

Se un sistema di negoziazione TRD ammette partecipanti non assoggettati alla vigilanza (art. 73c cpv. 1 lett. e LInFi) è tenuto a rispettare ulteriori obblighi di informazione anche verso questi partecipanti. Questo per tutelare i clienti privati.

Ai sensi del *capoverso 1*, il sistema di negoziazione TRD deve mettere a disposizione dei suddetti partecipanti il prospetto o il foglio informativo di base di ciascun valore mobiliare TRD ammesso al sistema di negoziazione TRD, sempre che l'emittente ne abbia redatto uno. L'obbligo di informazione non produce alcuna responsabilità (retta dall'art. 69 LSerFi) per il sistema di negoziazione TRD in merito ai contenuti di questi documenti. Il sistema di negoziazione TRD deve tuttavia garantire che tutti i partecipanti privati secondo l'articolo 73c capoverso 1 lettera e LInFi possano accedere semplicemente e in modo illimitato ai documenti.

Il *capoverso 2* contiene altri obblighi di informazione del sistema di negoziazione TRD nei confronti dei propri partecipanti secondo l'articolo 73c capoverso 1 lettera e LInFi. Il sistema è tenuto a informare tali soggetti su determinati aspetti del registro sul quale si basano i valori mobiliari TRD ammessi, ovvero la governance (ad es. quali processi vengono seguiti per prendere le decisioni circa gli adeguamenti del protocollo, incluso il meccanismo di consenso) e i rischi tecnici. Rientrano in quest'ultimi in particolare i rischi di perdite relativi ai valori mobiliari TRD. Questo obbligo di informazione integra l'obbligo stabilito all'articolo 21 LInFi.

Ai sensi del *capoverso 3* e nel rispetto della trasparenza post-negoziazione, il sistema di negoziazione TRD deve rendere pubblici per i partecipanti secondo l'articolo 73c capoverso 1 lettera e LInFi le informazioni su altri valori patrimoniali. La disposizione ricalca l'articolo 29 capoverso 2 LInFi e si applica anche ai sistemi di negoziazione TRD per i valori mobiliari TRD (art. 73b lett. c LInFi). Il *capoverso 3* amplia ora questa trasparenza post-negoziazione ad altri valori patrimoniali ammessi che non sono valori mobiliari TRD (ad es. token di pagamento).

Art. 58j *Ulteriori requisiti relativi ai servizi nell'ambito della custodia accentrata, della compensazione o del regolamento*

Con l'articolo 58i OInFi il Consiglio federale esercita la sua competenza ai sensi dell'articolo 73e capoverso 2 LInFi. I sistemi di negoziazione TRD possono offrire servizi nell'ambito della custodia, della compensazione o del regolamento (cfr. art. 73a cpv. 1 lett. b e c LInFi). Questi sistemi di negoziazione TRD, a livello della loro funzionalità, sono equiparabili ai depositari centrali (art. 61–73 LInFi). Di conseguenza i requisiti previsti per questi sistemi di negoziazione TRD devono orientarsi a quelli per i depositari centrali (art. 73e cpv. 3 LInFi).

Capoverso 1

Nel *capoverso 1* viene stabilito che tutti i requisiti previsti per i depositari centrali (ovvero art. 62–73 LInFi e art. 52–58 OInFi) sono applicabili per analogia ai sistemi di negoziazione TRD ai sensi dell'articolo 73a cpv. 1 lettera b o c LInFi. Deroghe specifiche a queste disposizioni vengono poi sancite ai capoversi 2–5.

Capoverso 2

Anche i sistemi di negoziazione TRD devono rispettare i requisiti di segregazione di cui all'articolo 69 LInFi. La segregazione dei valori mobiliari TRD tuttavia può essere effettuata non solo nei sistemi del sistema di negoziazione TRD, ma anche direttamente nel registro elettronico distribuito sul quale si basano i valori mobiliari TRD.

Capoverso 3

Ove possibile e realizzabile un depositario centrale effettua il regolamento di pagamenti in relazione a valori patrimoniali che custodisce o registra mediante trasferimento di depositi a vista detenuti presso una banca centrale (art. 65 LInFi). Ciò presuppone che il depositario centrale disponga di un conto corrente presso la Banca nazionale svizzera (BNS) e sia ammesso al sistema di pagamento interbancario svizzero Swiss Interbank Clearing (SIC). L'accesso ai conti correnti e al sistema SIC competono secondo la legge sulla Banca nazionale (RS 951.11) alla BNS. Al momento non è possibile dare indicazioni circa la misura in cui un giorno i sistemi di negoziazione TRD potranno avere accesso diretto a un conto corrente della BNS e al sistema SIC. Di conseguenza, il requisito di cui all'articolo 65 capoverso 1 LInFi è stato reso più flessibile per i sistemi di negoziazione TRD, in modo tale che gli obblighi di pagamento possano essere soddisfatti anche coinvolgendo soggetti terzi. Tale soggetto terzo deve in tal caso essere assoggettato alla vigilanza della FINMA.

Capoverso 4

Per un sistema di negoziazione TRD sono considerate liquidità ai sensi dell'articolo 67 LInFi anche i beni crittografici (ad es. Bitcoin, Ether, moneta tokenizzata della banca centrale¹⁹ o valori patrimoniali equiparabili). Un sistema di negoziazione TRD può utilizzare questi beni crittografici per adempiere obblighi di pagamento, ma solo nel caso in cui il relativo obbligo di pagamento è stato formulato nella stessa unità. In considerazione dei rischi collegati, infatti non è possibile che la valuta nella quale viene formulato l'obbligo di pagamento sia diversa da quella utilizzata per adempiere tale obbligo.

Capoverso 5

Il comitato degli utenti per i depositari centrali risponde a un requisito stabilito dal diritto dell'UE (art. 28 Central Securities Depositories Regulation). Per i sistemi di negoziazione TRD non sembra essere necessario istituire un comitato degli utenti (art. 52 OInFi). Tuttavia, i sistemi di negoziazione TRD possono istituire un comitato degli utenti o una commissione simile su base volontaria.

Art. 58k *Piccoli sistemi di negoziazione TRD*

La LInFi prevede disposizioni diverse per vari tipi di sistemi di negoziazione TRD. Per i piccoli sistemi di negoziazione TRD il Consiglio federale può prevedere delle agevolazioni (art. 73f cpv. 1 LInFi). Con gli articoli 58k e 58l OInFi il Consiglio federale esercita questa competenza. In aggiunta alle agevolazioni previste dall'articolo 58l OInFi, occorre ovviamente tenere conto anche durante la verifica dei requisiti organizzativi e dell'organizzazione dei processi operativi che il sistema di negoziazione TRD è considerato di piccole dimensioni.

Capoverso 1

Sulla base dell'articolo 73f capoverso 2 LInFi vengono definiti i sistemi di negoziazione TRD considerati di piccole dimensioni. I criteri riportati nella legge sono il volume di transazioni, il volume di depositi da custodire nonché il volume di compensazione e regolamento. I valori soglia si applicano in modo cumulativo. Perché un sistema di negoziazione TRD non venga più considerato piccolo è sufficiente che venga raggiunto o superato uno dei valori soglia.

Dall'analisi del rischio (cfr. art. 73f cpv. 2 LInFi) il volume di depositi da custodire è il criterio più importante. Riprendendo gli attuali valori soglia previsti dalla legislazione sulle banche (art. 1b LBCR) tale limite è stato fissato a 100 milioni di franchi. Il volume di compensazione e regolamento, aspetti ugualmente importanti dal punto di vista del rischio, ma meno prioritari, sono derivati dal volume di depositi da custodire e permettono di fissare valori soglia più elevati. Tuttavia, fino a questo momento non sono ancora state istituite né nel nostro Paese né all'estero strutture che consentano un confronto adeguato con il sistema di negoziazione TRD.

¹⁹ Cfr. Rapporto del Consiglio federale del 14 dicembre 2018 (nota 19), pag. 40.

Il Consiglio federale, quindi, osserverà gli sviluppi e in caso di necessità adeguerà i valori soglia di cui al capoverso 1.

Capoverso 2

Se viene raggiunto o superato uno dei valori soglia di cui al capoverso 1, il sistema di negoziazione TRD non può più essere considerato piccolo. Il raggiungimento o superamento del valore soglia deve essere comunicato alla FINMA entro dieci giorni. Quindi, dopo tale comunicazione, il sistema di negoziazione TRD è tenuto a presentare entro 90 giorni una richiesta di autorizzazione alla FINMA.

Capoverso 3

In ogni caso, trascorsi i 90 giorni dal raggiungimento o superamento di un valore soglia, il sistema di negoziazione TRD non è più considerato piccolo. Per il periodo di tempo necessario alla FINMA per esaminare la richiesta di autorizzazione, il sistema di negoziazione TRD può continuare a beneficiare delle agevolazioni secondo l'articolo 58/ finché la FINMA non avrà deciso in merito alla richiesta.

Capoverso 4

Se la finalità di tutela della LInFi lo impone, durante la procedura di autorizzazione la FINMA può vietare al sistema di negoziazione TRD di ammettere ulteriori partecipanti.

Art. 58l Agevolazioni per piccoli sistemi di negoziazione TRD

Al *capoverso 1* vengono sancite le agevolazioni previste rispetto a quanto stabilito dalla LInFi e dall'OInFi. Se non vengono applicati determinati requisiti stabiliti dalla legge, ne consegue che ai piccoli sistemi di negoziazione TRD non dovranno essere applicate neppure le corrispondenti disposizioni di esecuzione. Il *capoverso 2* disciplina ulteriormente e in modo più specifico le agevolazioni per i piccoli sistemi di negoziazione TRD che offrono servizi nell'ambito della custodia, della compensazione e del regolamento.

Il *capoverso 1* si concentra sulle agevolazioni che hanno effetto sull'onere personale dei piccoli sistemi di negoziazione TRD (*cpv. 1 lett. a, c, d e f*). Il *capoverso 1 lettera b* limita per i piccoli sistemi di negoziazione TRD le misure di cui all'articolo 10 capoverso 3 LInFi alle misure organizzative; i requisiti supplementari come pure i requisiti relativi ai fondi propri e alla liquidità dovranno essere applicati nel caso del sistema di negoziazione TRD soltanto se questo gestisce anche un sistema organizzato di negoziazione (art. 43 LInFi).

Il *capoverso 1 lettera c* stabilisce requisiti meno stringenti per quanto riguarda la continuità operativa. Tale requisito può essere soddisfatto anche attraverso l'assunzione della gestione del sistema di negoziazione TRD da parte di un altro titolare dell'autorizzazione al verificarsi di incidenti. In tal caso, come è evidente, il titolare dell'autorizzazione che assume la gestione può fornire i servizi del sistema di negoziazione TRD che devono essere proseguiti in modo da non trovarsi egli stesso in difficoltà.

Date le dimensioni ridotte e i rischi limitati dei piccoli sistemi di negoziazione TRD, per tali sistemi non sono previsti requisiti in merito ai fondi propri e alla liquidità (*cpv. 2*).

Art. 58m Obbligo d'informazione di piccoli sistemi di negoziazione TRD

Il piccolo sistema di negoziazione TRD beneficia di diverse agevolazioni normative (cfr. art. 58/ OInFi). Di conseguenza è tenuto a informare i propri clienti in merito alle agevolazioni di cui usufruisce. Quest'obbligo d'informazione vale anche per una relazione d'affari in corso in caso di modifiche delle agevolazioni usufruite secondo l'articolo 58/ OInFi.

Art. 58n Capitale minimo di piccoli sistemi di negoziazione TRD

All'articolo 58n OInFi viene stabilito il capitale minimo previsto per i piccoli sistemi di negoziazione TRD in deroga all'articolo 13 OInFi. Per motivi di proporzionalità, anche in questo caso, sono previste disposizioni diverse a seconda se il piccolo sistema di negoziazione TRD fornisce servizi nell'ambito della custodia, della compensazione o del regolamento (analogamente alle disposizioni di cui all'art. 13 cpv. 1 lett. f e g OInFi). Per i piccoli sistemi di negoziazione TRD che non forniscono questi servizi il capitale minimo è pari a 500 000 franchi o al 50 per cento di quanto stabilito all'articolo 13 capoverso 1 lettera f OInFi. Per i sistemi di negoziazione TRD più complessi, con servizi nell'ambito della custodia, della compensazione o del regolamento, il capitale minimo è pari al 5 per cento dei valori mobiliari custoditi, ma almeno a 500 000 franchi. Un piccolo sistema di negoziazione TRD può custodire valori mobiliari TRD con un volume di custodia massimo di 100 milioni (art. 58k cpv. 1 lett. b OInFi). Di conseguenza il suo capitale minimo oscilla tra 500 000 franchi e 5 milioni di franchi. Quest'ultimo importo corrisponde nuovamente al capitale minimo stabilito per un sistema di negoziazione TRD non piccolo con gli stessi esatti servizi (art. 13 cpv. 1 lett. g OInFi).

Art. 58o Divieto della concessione di crediti

Ai piccoli sistemi di negoziazione TRD non è concesso concedere crediti per considerazioni legate ai rischi, anche perché questi sistemi di negoziazione TRD non sono soggetti ai requisiti relativi ai fondi propri e alla liquidità (art. 58l cpv. 2 OInFi). Questo aspetto è importante in particolare per la potenziale concessione di crediti nell'ambito delle attività simili alla custodia accentrata di un sistema di negoziazione TRD (cfr. art. 64 LInFi).

Art. 126, frase introduttiva nonché lett. d ed e

Il termine «sistema di negoziazione TRD» viene inserito nella *frase introduttiva* e alla *lettera d* come nuova infrastruttura del mercato finanziario, per garantire un allineamento delle relative disposizioni. Non devono essere fatte distinzioni tra i valori mobiliari ammessi al commercio in borsa e i valori mobiliari TRD ammessi presso un sistema di negoziazione TRD. Inoltre viene colta l'occasione per precisare che la disposizione si applica anche a collocamenti pubblici di valori mobiliari presso un sistema multilaterale di negoziazione. A seguito di questi adeguamenti, «giorno di borsa» è sostituito con «giorno di negoziazione».

Art. 131 cpv. 5^{bis}

L'articolo 131 capoverso 5^{bis} OInFi disciplina il termine transitorio per lo scambio di garanzie per operazioni in derivati OTC non compensate centralmente che sono opzioni su singole azioni, opzioni su indici o altri derivati su azioni analoghi, come i derivati su panieri di azioni. Conformemente a tale disposizione, il termine transitorio sarebbe scaduto il 4 gennaio 2020. In vista degli sviluppi nell'UE e in virtù dell'articolo 131 capoverso 6 OInFi, la FINMA ha tuttavia prorogato il termine transitorio fino al 4 gennaio 2021 (cfr. Comunicazione FINMA sulla vigilanza 04/2019). In considerazione dei continui sviluppi normativi nell'UE relativi a questi requisiti e della verifica generale della LInFi²⁰ annunciata dal Consiglio federale nel 2018, questo termine transitorio deve essere prorogato fino al 1° gennaio 2024 in modo da ottenere una sincronizzazione dei termini con l'articolo 130 capoverso 1 lettera c OInFi.

²⁰ <https://www.admin.ch/gov/it/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-72174.html>

6 Ripercussioni

6.1 Ripercussioni per la Confederazione, i Cantoni e i Comuni nonché per le città, gli agglomerati e le regioni di montagna

Le ripercussioni principali risultano direttamente dal disegno di legge e sono presentate nel messaggio del Consiglio federale²¹. Il progetto di ordinanza contribuisce anch'esso, seppur in misura minore, al miglioramento delle condizioni quadro per le imprese attive nel settore della tecnologia di registro distribuito e per gli investitori generando un potenziale aumento delle entrate fiscali sul lungo termine. Va sottolineato che un contesto propizio all'innovazione può anche avere effetti negativi su imprese e professioni specifiche, ad esempio quando queste ultime diventano obsolete. I Cantoni con un elevato potenziale di innovazione dovrebbero quindi trarre maggiormente vantaggio dal progetto di ordinanza. È probabile che il progetto di ordinanza contribuisca anche a ridurre i rischi finanziari e reputazionali grazie alle nuove disposizioni volte a migliorare la resistenza e l'integrità della piazza finanziaria svizzera.

I costi generati dalla mole di lavoro supplementare che la FINMA dovrà assumersi per evadere le nuove domande di autorizzazione (in particolare le autorizzazioni ai sensi dell'art. 1b LBCR e quelle concernenti il nuovo sistema di negoziazione TRD) saranno coperti dalle tasse di vigilanza. Il progetto di ordinanza fissa le tasse per i nuovi sistemi di negoziazione TRD in modo da coprire i costi della FINMA. Poiché il disegno non propone servizi di post-negoziazione, la tassa di base per i sistemi di negoziazione TRD è di un importo pari alla tassa già esistente applicata alle borse e ai sistemi multilaterali di negoziazione. In questo modo si garantisce una regolamentazione equa e tecnologicamente neutrale. La tassa di base per i sistemi di negoziazione TRD che offrono servizi di post-negoziazione ammonta a 550 000 franchi per un totale di bilancio superiore a 50 milioni di franchi, a 225 000 franchi per un totale di bilancio compreso tra 25 e 50 milioni di franchi e a 100 000 franchi per un totale di bilancio inferiore a 25 milioni di franchi. Questa tassa non è paragonabile con le tasse esistenti poiché attualmente non è possibile ottenere un'autorizzazione sia per i servizi di negoziazione che per quelli di post-negoziazione. Con il sistema di negoziazione TRD viene quindi istituito nella LInFi per la prima volta un nuovo tipo di autorizzazione concepito in maniera modulare. Le informazioni sui costi previsti per la FINMA non sono quindi disponibili. La FINMA dovrà esaminare le tasse di base applicate alla nuova infrastruttura del mercato finanziario due anni dopo l'entrata in vigore della modifica dell'OInFi e renderne conto al Consiglio federale. Se necessario, si dovranno adeguare le relative disposizioni in un secondo tempo. La nuova tassa sarà meno elevata dei costi complessivi per le tre autorizzazioni corrispondenti nel regime tradizionale. Ciò sembra giustificato poiché i costi di vigilanza della FINMA dovrebbero essere meno elevate se le attività di negoziazione e di post-negoziazione sono coperte da un'unica autorizzazione. Per i piccoli sistemi di negoziazione TRD la tassa è ridotta e corrisponde al 50 per cento della tassa di base applicata al sistema di negoziazione TRD con un totale di bilancio inferiore a 25 milioni di franchi. Anche in questo caso l'aliquota applicata sembra giustificata perché i costi di vigilanza in capo alla FINMA sono ridotti a seguito delle agevolazioni normative.

6.2 Ripercussioni sull'economia

6.2.1 Ripercussioni per la piazza economica svizzera

Le ripercussioni principali derivano direttamente dal disegno di legge e sono illustrate nel messaggio del Consiglio federale. Il progetto di ordinanza disciplina segnatamente determinati

²¹ FF 2020 221, in particolare 305

particolari relativi alla rivendicazione fallimentare. Ciò contribuisce al rafforzamento della certezza giuridica in relazione ai beni crittografici in caso di fallimento, che a sua volta dovrebbe avere effetti positivi per l'accettazione delle nuove tecnologie e quindi per la competitività della piazza economica e finanziaria svizzera. In questo contesto vanno altresì menzionate le agevolazioni per i piccoli sistemi di negoziazione TRD e le nuove esigenze volte a migliorare l'integrità e la reputazione della piazza finanziaria svizzera. Anche in questo senso l'ordinanza dovrebbe partecipare al rafforzamento della piazza economica e finanziaria svizzera.

6.2.2 Ripercussioni per i fornitori di infrastrutture del mercato finanziario e per altre istituzioni finanziarie

Il progetto di ordinanza disciplina diversi elementi della nuova autorizzazione proposta nella legge per il sistema di negoziazione TRD. La nuova autorizzazione permette in particolare di offrire parallelamente servizi di negoziazione e servizi di post-negoziazione e di ammettere clienti privati. Ad eccezione delle disposizioni addizionali relative all'ammissione di clienti privati (cfr. n. 5.9), le esigenze recepite nell'ordinanza sono materialmente molto simili a quelle previste per le infrastrutture tradizionali. Alcuni parametri divergono tuttavia, circostanza che si spiega con la possibilità di offrire parallelamente attività di negoziazione e attività di post-negoziazione o con la possibilità di ammettere clienti privati. Per quanto riguarda il capitale minimo, ad esempio, i sistemi di negoziazione TRD senza attività di post-negoziazione sono sottoposte alle medesime esigenze delle borse o dei sistemi multilaterali di negoziazione. Sebbene le autorizzazioni tradizionali impongano esigenze distinte ai depositari centrali (5 mio. di fr.) e ai sistemi di pagamento (1,5 mio. di fr.), per i sistemi di negoziazione TRD con attività di post-negoziazione (5 mio. di fr.) vale un'unica esigenza. Inoltre, la nuova autorizzazione per i sistemi di negoziazione TRD prevede agevolazioni per i piccoli sistemi di negoziazione TRD, a differenza del regime di autorizzazione tradizionale. Queste agevolazioni riguardano in particolare le prescrizioni relative alla governance, ai fondi propri e alla liquidità. Sono previste agevolazioni anche in materia di capitale minimo, che rimane a un livello relativamente alto. Ciò dovrebbe quindi permettere di garantire un livello sufficiente di solidità. I criteri per determinare il valore soglia al di sotto del quale un sistema di negoziazione TRD è considerato piccolo sembrano adatti ad arginare i rischi. Segnatamente la limitazione di 100 milioni di franchi concernente la custodia dei valori mobiliari si rifà alla soglia di 100 milioni di franchi già applicata alle persone indicate all'articolo 1b LBCR.

Il progetto di ordinanza propone adeguamenti dell'ORD per assoggettare altre istituzioni finanziarie (segnatamente determinati sistemi di negoziazione TRD e certi wallet provider) al dispositivo per la lotta contro il riciclaggio di denaro. Queste esigenze aumentano sicuramente i costi per i fornitori interessati. Le modifiche proposte permettono tuttavia di garantire l'integrità della piazza finanziaria svizzera, con effetti positivi per l'immagine dell'intera piazza finanziaria ed economica svizzera.

La legge aveva esteso l'obbligo di autorizzazione secondo l'articolo 1b LBCR ai casi in cui determinati beni crittografici sono accettati per garantire sia la protezione degli investitori che l'integrità e la reputazione della piazza finanziaria svizzera. Il progetto di ordinanza completa questo obbligo a livello di ordinanza (ad es. capitale minimo).

Infine sono state modificate le norme sulla rappresentanza di un istituto finanziario estero. L'obbligo che impone una vigilanza prudenziale è stato sostituito da un obbligo d'iscrizione in un registro dei consulenti vincolato a determinate condizioni. Questa disposizione permette di sostituire un obbligo giudicato sproporzionato.

6.2.3 Ripercussioni per gli investitori

La legge autorizza i sistemi di negoziazione TRD ad accettare clienti privati. Questa soluzione potrebbe essere vantaggiosa per i clienti privati sotto diversi aspetti, in particolare in termini di costi, perché non sarebbero più tenuti a versare commissioni agli intermediari. Per il sistema di negoziazione TRD, essa comporta obblighi d'informazione nei confronti dei clienti privati. Il

sistema di negoziazione TRD deve mettere a disposizione il prospetto o il foglio informativo di base relativo ai valori mobiliari TRD. In questo modo i clienti privati devono essere informati anche in merito alla governance e ai rischi tecnici del registro distribuito. La messa a disposizione di queste informazioni dovrebbe rafforzare la protezione degli investitori.

Inoltre, l'obbligo di registrazione e di comunicazione per le società di intermediazione mobiliare sarà applicabile anche ai valori mobiliari ammessi alla negoziazione presso un sistema di negoziazione TRD. Ciò consente di aumentare la trasparenza sul mercato e quindi di proteggere meglio gli investitori dalle manipolazioni del mercato. Una trasparenza adeguata è cruciale per il buon funzionamento dei mercati e per la protezione degli investitori.

Va inoltre sottolineato che il progetto di ordinanza disciplina determinati dettagli relativi alla rivendicazione in caso di fallimento, aspetto che rafforza la certezza giuridica per gli investitori.

7 Aspetti giuridici

7.1 Costituzionalità

Le disposizioni che modificano le ordinanze del Consiglio federale si fondano sugli articoli delle rispettive leggi federali citati in rubrica e sono conformi alla legge. Riguardo alla costituzionalità si rimanda alle spiegazioni nel messaggio.²²

7.2 Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera

Gli impegni internazionali della Svizzera non sono toccati dal progetto.

7.3 Forma dell'atto

Le modifiche vengono attuate nell'ambito di un atto mantello. Con l'ordinanza vengono adeguate in modo puntuale dieci ordinanze in totale.

7.4 Delega di competenze legislative

Il progetto contiene deleghe di competenze legislative. L'articolo 58f capoverso 3 consente alla FINMA di definire nel dettaglio determinati valori mobiliari TRD e valori patrimoniali che non possono essere ammessi a un sistema di negoziazione TRD. L'articolo 58g capoverso 4 OInFi consente alla FINMA di disciplinare i dettagli delle comunicazioni tra i sistemi di negoziazione TRD e le sedi di negoziazione nonché tra diversi sistemi di negoziazione TRD.

8 Entrata in vigore

Il 1° febbraio 2021 sono già entrate in vigore le modifiche decise nel quadro del progetto TRD concernenti il CO, la LTCO e la legge federale sul diritto internazionale privato (RS 291) come pure le norme relative all'obbligo di affiliazione a un organo di mediazione (art. 29 cpv. 1 lett. c e 77 LSerFi nonché art. 16 LIsFi). Le altre disposizioni di legge del progetto TRD e le presenti modifiche di ordinanza saranno poste in vigore al 1° agosto 2021. Non è necessario postici-

²² FF 2020 221, in particolare 306

pare separatamente l'entrata in vigore delle disposizioni applicabili agli istituti di cui all'articolo 1*b* LBCR che accettano beni crittografici custoditi collettivamente. Al contrario, oggi questi istituti devono disporre di un'autorizzazione completa a esercitare come banca. Un'entrata in vigore tempestiva offre quindi loro la possibilità di presentare immediatamente una richiesta per ottenere un'autorizzazione agevolata.

9 Elenco delle abbreviazioni

art.	articolo
BNS	Banca nazionale svizzera
BRI	Banca dei regolamenti internazionali
cfr.	confronta
CO	Codice delle obbligazioni
cpv.	capoverso
DTAF	Decisione del Tribunale amministrativo federale
DTF	Decisione del Tribunale federale
FF	Foglio federale
FINMA	Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari
GAFI	Gruppo d'Azione Finanziaria Internazionale
LBCR	Legge sulle banche
LEF	Legge federale sulla esecuzione e sul fallimento
lett.	lettera
LInFi	Legge sull'infrastruttura finanziaria
LIsFi	Legge sugli istituti finanziari
LRD	Legge sul riciclaggio di denaro
LSerFi	Legge sui servizi finanziari
LTCO	Legge sui titoli contabili
Nota	Nota a piè di pagina
OBCR	Ordinanza sulle banche
OBN	Ordinanza sulla Banca Nazionale
Oem-FINMA	Ordinanza sugli emolumenti e sulle tasse della FINMA
OFoP	Ordinanza sui fondi propri

OInFi	Ordinanza sull'infrastruttura finanziaria
OIsFi	Ordinanza sugli istituti finanziari
ORD	Ordinanza sul riciclaggio di denaro
OSerFi	Ordinanza sui servizi finanziari
OSRev	Ordinanza sui revisori
P	progetto
pag.	pagina
PONV	Point of Non-Viability
RS	Raccolta sistematica
RU	Raccolta ufficiale
RUF	Regolamento concernente l'amministrazione degli uffici dei fallimenti
seg.	seguito
segg.	seguiti
SIC	Swiss Interbank Clearing
TRD	Tecnologia di registro distribuito
VA	Virtual Asset
VASP	Virtual Asset Service Provider