

# Punti focali sul piano operativo

- 24 Valutazione della piazza finanziaria svizzera
- 27 Progressi nella risoluzione della problematica *too big to fail*
- 30 In sintesi: il concetto di TLAC
- 32 Linee guida per l'*enforcement*
- 34 Condotta d'affari degli istituti finanziari
- 36 Evoluzione nella gestione patrimoniale e prassi di vigilanza



Nel maggio e nel settembre 2014 il Fondo monetario internazionale ha pubblicato i risultati della sua valutazione sul settore finanziario.

Come membro del Fondo monetario internazionale (FMI), la Svizzera si è impegnata, in virtù della rilevanza della propria piazza finanziaria, a partecipare regolarmente al *Financial Sector Assessment Program* (FSAP). Ciò costituisce anche un requisito per fare parte del Financial Stability Board (FSB).

Lo scopo della verifica FSAP del FMI è quello di valutare la stabilità di una piazza finanziaria, formulando nel contempo eventuali raccomandazioni per il suo rafforzamento. Inoltre, il FMI valuta e attribuisce un voto al grado di adempimento dei principi fissati dagli organismi di standardizzazione internazionali (BCBS, IAIS e IOSCO) per la regolamentazione e la vigilanza dei mercati finanziari. Questi tre cataloghi di principi, ulteriormente sviluppati con regolarità, comprendono tra 26 e 37 requisiti, il cui grado di attuazione viene classificato come raggiunto in modo completo, ampio o parziale, oppure non raggiunto.

La pubblicazione del FMI comprendeva un rapporto sulla stabilità finanziaria, una relazione riassuntiva nonché tre rapporti dettagliati sul rispetto degli standard normativi e di vigilanza internazionali per banche, imprese di assicurazione e mercati. Sono inoltre stati pubblicati quattro rapporti tecnici imperniati su determinate tematiche, segnatamente *stress test* in ambito bancario, rischi sistemici e pericolo di contagio, vigilanza macroprudenziale nonché infrastrutture dei mercati finanziari.<sup>20</sup>

### Valutazione del FMI sulla stabilità finanziaria

La valutazione espressa nei confronti della Svizzera è stata complessivamente positiva. Secondo il giudizio del FMI, il settore finanziario svizzero risulta sostanzialmente robusto e stabile, anche in scenari di stress particolarmente critici. Gli specialisti del FMI hanno individuato pericoli concreti a seguito di fattori quale il perdurare dei bassi tassi d'interesse e il correlato rischio di variazione dei tassi, gli squilibri

sul mercato immobiliare, la problematica fiscale con gli Stati Uniti e i possibili ostacoli posti all'accesso transfrontaliero ai mercati. Nonostante la riduzione del rischio e l'incremento dei livelli di capitale proprio, il FMI ha raccomandato per le grandi banche svizzere un'ulteriore contrazione dei finanziamenti con capitale di terzi, che si attestano ancora a livelli elevati nel raffronto con altre grandi banche internazionali.

### Valutazione del FMI circa il quadro normativo

La regolamentazione e la vigilanza su banche e imprese di assicurazione in Svizzera sono in larga misura conformi ai principi internazionali vigenti. Anche sul ruolo di precursore della Svizzera in molti ambiti della regolamentazione di mercato è stato espresso un giudizio positivo. Il FMI ha accolto con favore anche l'introduzione del cuscinetto anticiclico di capitale e di altri provvedimenti volti a contenere i rischi sul mercato immobiliare, l'introduzione e l'attuazione in via continuativa della normativa *too big to fail* e il Test svizzero di solvibilità per le imprese di assicurazione.

Gli esperti del FMI hanno tuttavia indicato anche un potenziale di miglioramento, segnatamente nell'ambito della protezione della clientela, raccomandando a tale proposito l'assoggettamento a vigilanza di gestori patrimoniali e intermediari assicurativi indipendenti, il rafforzamento delle disposizioni per gli emittenti e l'adozione di obblighi di pubblicazione più rigorosi per titoli e prodotti strutturati. Anche nel campo della regolamentazione del mercato sono stati individuati alcuni punti deboli, sebbene nel contempo gli esperti abbiano riconosciuto che con i progetti legislativi relativi alla Legge sui servizi finanziari e alla Legge sull'infrastruttura finanziaria sono previste numerose innovazioni normative tali da rendere possibile un grado più elevato di conformità anche in questi ambiti.

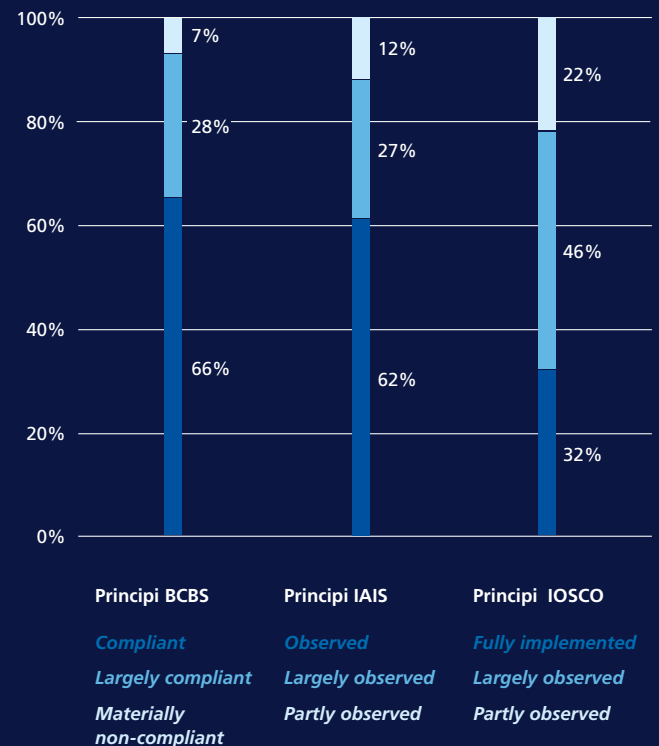
<sup>20</sup> Cfr. <https://www.imf.org/external/np/fsap/fsap.aspx?CountryName=Switzerland> (in inglese).

# Voti assegnati dal FMI relativamente al rispetto dei principi internazionali in Svizzera

Il FMI ha constatato che la Svizzera adotta una filosofia normativa spiccatamente basata sui principi; di conseguenza, la densità della regolamentazione nel raffronto internazionale risulta molto scarsa e il grado di dettaglio modesto.

## Valutazione del FMI sulla vigilanza

Il FMI ha giudicato positivamente l'evoluzione della FINMA nel corso degli anni della sua esistenza, come pure il livello e la qualità della sua attività di vigilanza. Il *know-how* specialistico dei collaboratori della FINMA risulta elevato, al pari della qualità del lavoro *off-site*. Il FMI riconosce i vantaggi dell'approccio di vigilanza svizzero, in base al quale elementi fondamentali dell'attività di sorveglianza vengono delegati alle società di audit. Al fine di rafforzare l'approccio di vigilanza, il FMI raccomanda tuttavia di potenziare i controlli in loco e, di conseguenza, di accrescere la dotazione di risorse – in particolare per la vigilanza di banche e imprese di assicurazione di dimensioni medio-grandi – nonché una conduzione più incisiva da parte della FINMA per le società di audit coinvolte nelle attività di audit prudenziale. La FINMA ha espresso un sincero apprezzamento per l'interazione proficua e professionale con gli specialisti del FMI e sta studiando in maniera approfondita le proposte di miglioramento ricevute.



Scala di voti

- adempito
- ampiamente adempito
- in parte non adempito

# Valutazione del BCBS circa l'attuazione di Basilea III

Nell'ambito del *Regulatory Consistency Assessment Programme* (RCAP) del BCBS, la verifica dell'attuazione dei principi di Basilea III in Svizzera era stata effettuata già nel 2013. Nel 2014 sono state sottoposte a tale valutazione ulteriori giurisdizioni di primaria importanza quali l'Unione europea e gli USA. Il raffronto trasversale fornisce una panoramica dei risultati delle verifiche finora effettuate, indicando che la Svizzera si colloca in una buona posizione di metà graduatoria.

Paese	Rapporto RCAP di	Valutazione complessiva	Valutazione delle singole componenti del quadro normativo di Basilea III														Numero di adeguamenti effettuati o approvati all'attuazione del quadro normativo di Basilea III
			Ambito di applicazione	Disposizioni transitorie	Definizione del capitale	Cuscinetto di capitale	Rischio di credito: approccio standard	Rischio di credito: approccio IRB	Rischio di credito: cartolarizzazioni	Rischio di mercato: rischi di controparte	Rischi operativi: approccio standard	Prescrizioni per il pilastro 2	Prescrizioni di pubblicazione per il pilastro 3				
Giappone	Ott 12	C	C	C	LC	NYA	C	C	LC	C	LC	C	C	C	C	C	5
Singapore	Mar 13	C	C	C	C	C	LC	LC	C	C	C	C	C	C	C	C	15
Svizzera	Giu 13	C	C	C	LC	C	C	LC	C	C	C	C	C	C	C	LC	23
Cina	Set 13	C	C	C	C	C	LC	C	C	C	C	C	C	C	C	LC	90
Brasile	Dic 13	C	C	C	C	LC	LC	C	C	C	C	C	C	C	LC	C	42
Australia	Giu 14	C	C	C	LC	C	LC	C	C	C	C	C	C	C	C	C	14
Canada	Giu 14	C	C	C	LC	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	54
UE	Dic 14	MNC	C	C	LC	C	LC	MNC	LC	NC	LC	C	C	C	C	C	1
USA	Dic 14	LC	C	C	LC	C	LC	LC	MNC	LC	MNC	C	NA	C	C	C	3

- **C** Compliant (conforme)
- **LC** Largely compliant (ampiamente conforme)
- **MNC** Materially non-compliant (in parte non conforme)
- NC** Non-compliant (non conforme)
- NYA** Not yet assessed (non ancora valutato)
- NA** Not assessed (non valutato)

Nel 2014 sono stati affrontati, sul piano internazionale, ulteriori importanti aspetti volti al miglioramento della capacità di liquidazione delle banche di rilevanza sistemica globale. Alla luce di questi sviluppi normativi, Credit Suisse Group e UBS stanno provvedendo ad adeguare di conseguenza le proprie strutture a livello di gruppo.

Oltre all'innalzamento dei requisiti prudenziali, a un'intensificazione della vigilanza e a un efficace meccanismo di liquidazione per gli istituti complessi e di grandi dimensioni, all'estero stanno prendendo piede una serie di riforme strutturali: all'insegna di concetti chiave quali Volcker Rule, Vickers Commission e Commissione di esperti Liikanen sono infatti state attuate apposite iniziative normative rispettivamente negli Stati Uniti, nel Regno Unito e a livello europeo. Le proposte di regolamentazione derivanti da tali iniziative si trovano attualmente in diverse fasi di attuazione. Il comune denominatore di tutti i progetti è il fatto che determinate attività bancarie dovranno essere separate le une dalle altre mediante apposite disposizioni di legge. L'approccio europeo attribuisce un ruolo prioritario al miglioramento della capacità di liquidazione. Attraverso lo scorporo in una società affiliata, le operazioni di accettazione dei depositi devono infatti essere separate da quelle bancarie, tipicamente più volatili e rischiose.

In recepimento delle disposizioni sulla pianificazione d'emergenza svizzera, le due grandi banche elvetiche riuniranno le attività nazionali e le funzioni di rilevanza sistemica all'interno di unità giuridiche indipendenti di diritto svizzero. Di conseguenza, pur senza il varo di provvedimenti strutturali da parte del legislatore, si otterrà l'auspicato miglioramento delle capacità di liquidazione mediante la separazione funzionale delle attività bancarie commerciali da quelle di *investment banking* a rischio più elevato.

Come strategia di risanamento e di liquidazione, la FINMA preferisce una ricapitalizzazione del gruppo mediante un *bail-in*<sup>21</sup> degli impegni esistenti. A sostegno di tale strategia, entrambe le grandi banche svizzere inizieranno a emettere i propri strumenti di rifinanziamento a medio e lungo termine attraverso una *holding* non attiva a livello operativo. Attraverso una

struttura di *holding* è infatti possibile garantire in modo ottimale che le società affiliate siano in grado di mantenere la propria attività operativa anche in una fase di risanamento e/o di liquidazione. Con l'offerta di scambio azionario rivolta ai propri azionisti nel settembre 2014, UBS ha avviato l'iter di passaggio a una struttura di *holding*, mentre Credit Suisse Group dispone già di tale configurazione societaria.

### **Requisiti in materia di *Total Loss-Absorbing Capacity* per le banche di rilevanza sistemica globale**

Nel novembre 2014, il Financial Stability Board (FSB) ha presentato una proposta<sup>22</sup> volta a garantire un'adeguata capacità di assorbimento delle perdite per le banche di rilevanza sistemica globale in caso di liquidazione, a complemento dei requisiti minimi già in essere del pilastro 1 di Basilea III<sup>23</sup>. Questa proposta è stata oggetto di un'indagine conoscitiva pubblica.

Una sufficiente capacità di assorbimento delle perdite risulta necessaria sia in caso di prosecuzione dell'attività sia nella fase di liquidazione per i seguenti motivi:

- innanzitutto, ogni autorità di vigilanza domestica (*home supervisor*) deve essere messa nelle condizioni di risanare con un elevato grado di probabilità una banca di rilevanza sistemica globale o, laddove ciò non sia possibile, di procedere alla sua liquidazione in modo sistematico;
- secondo, viene rafforzata la fiducia delle autorità di vigilanza del paese ospitante nel fatto che una banca di rilevanza sistemica globale possa essere risanata o posta in liquidazione in modo sistematico senza il rischio di ripercussioni svantaggiose per i paesi ospitanti; e
- terzo, lancia a tutti gli attori del mercato finanziario un chiaro segnale che, tramite l'adempimento dei requisiti di *Total Loss-Absorbing Capacity*, un istituto di rilevanza sistemica

<sup>21</sup> Cfr. glossario, pag. 117.

<sup>22</sup> Cfr. grafico «In sintesi: il concetto di TLAC», pag. 30.

<sup>23</sup> Per informazioni più dettagliate sui tre pilastri di Basilea III, cfr. glossario, pag. 117.

globale presenta un'elevata probabilità di realizzare appieno un risanamento e/o una liquidazione senza fare ricorso a fondi pubblici.

Mediante il concetto di *Total Loss-Absorbing Capacity* (TLAC) deve essere garantita una sufficiente capacità di assorbimento delle perdite per la ricapitalizzazione in caso di liquidazione, senza necessità di attingere alla mano pubblica. Il requisito TLAC per le banche di rilevanza sistemica globale troverà applicazione parallelamente ai requisiti di capitalizzazione vigenti ai sensi di Basilea III. A tale proposito, gli elementi chiave della proposta del FSB sono i seguenti:

- la strutturazione della TLAC come requisito da rispettare in via permanente, corrispondente a livello concettuale a un requisito minimo del pilastro 1 di Basilea III;
- la definizione di criteri ai quali gli impegni di un istituto finanziario devono conformarsi obbligatoriamente per essere considerati come TLAC in grado di assorbire le perdite; e
- una regolamentazione per la ripartizione della TLAC all'interno del gruppo.

Le proposte del FSB saranno sottoposte a validazione nel corso del 2015 nell'ambito di un ampio studio d'impatto di tipo quantitativo. L'approvazione degli standard TLAC è prevista per la fine del 2015.

### Riconoscimento delle procedure di liquidazione a livello transfrontaliero

Al fine di garantire un elevato livello di credibilità in caso di liquidazione di una banca di rilevanza sistemica globale, è necessario che le misure di liquidazione vigenti nella giurisdizione domestica siano riconosciute dalle altre giurisdizioni in cui tali istituti sono operativi. In primo piano si collocano in particolare due elementi: innanzitutto il riconoscimento transfrontaliero degli «stay»<sup>24</sup> legali o il differi-

mento di altra natura dei diritti di disdetta nei contratti finanziari (ad esempio per i derivati); in secondo luogo, l'ammortamento o la conversione degli strumenti di debito emessi ai sensi del diritto estero in virtù della competenza di *bail-in* dell'autorità preposta alla liquidazione a livello nazionale.

In questo ambito il FSB prevede i seguenti provvedimenti:

- il *Master Agreement* dell'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) viene ampliato mediante un protocollo supplementare<sup>25</sup>, in base al quale le banche di rilevanza sistemica globale (G-SIB) s'impegnano, in caso di crisi, a rinunciare temporaneamente per un massimo di 48 ore ai propri diritti di chiusura e di *close out* per le transazioni transfrontaliere, riconoscendo contestualmente il regime di liquidazione della rispettiva controparte;
- l'impegno delle autorità nazionali a introdurre requisiti normativi che impongano obbligatoriamente l'impiego del protocollo supplementare per gli operatori di mercato; e
- l'impegno delle autorità di vigilanza nazionali a creare basi giuridiche che rendano possibile il riconoscimento a livello transfrontaliero delle misure di liquidazione.<sup>26</sup>

Sia il concetto TLAC che la rimozione degli ostacoli per una liquidazione ottimale costituiscono importanti elementi per la risoluzione della problematica *too big to fail*.

<sup>24</sup> Lo «stay» disposto dalle autorità è il differimento di un diritto di disdetta anticipato, collegato al verificarsi del caso di risanamento.

<sup>25</sup> Nell'ambito di un'iniziativa promossa dalle banche, nell'ottobre 2014 18 G-SIB si sono accordate sulla firma di tale protocollo supplementare; cfr. comunicato stampa dell'ISDA dell'11 ottobre 2014 (<http://www2.isda.org/news/major-banks-agree-to-sign-isda-resolution-stay-protocol>, in inglese).

<sup>26</sup> Cfr. comunicato stampa del FSB del 29 settembre 2014 ([http://www.financialstabilityboard.org/press/pr\\_140929.htm](http://www.financialstabilityboard.org/press/pr_140929.htm), in inglese) nonché documento di consultazione FSB «Cross-border recognition of resolution action» ([http://www.financialstabilityboard.org/publications/c\\_140929.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/c_140929.pdf), in inglese).



### **Attuato per la prima volta il *Resolvability Assessment Process* del FSB**

Nell'ambito del *Resolvability Assessment Process* (RAP) viene valutata la capacità di liquidazione di ogni banca di rilevanza sistemica globale. Questa valutazione avviene a livello di istanze decisionali (*Senior Policy Maker*) delle autorità rappresentate nel rispettivo gruppo di gestione della crisi (CMG). In seguito vengono definiti gli interventi necessari per il miglioramento della capacità di liquidazione. Il risultato della valutazione deve essere comunicato formalmente al Presidente del FSB. In questo modo, il Financial Stability Board ottiene una visione d'insieme sullo stato della capacità di liquidazione di tutte le 29 banche di rilevanza sistemica globale, rendendo possibile un monitoraggio dei progressi finalizzati alla soluzione della problematica *too big to fail*.

La FINMA ha concluso il RAP per UBS e Credit Suisse Group il 30 settembre 2014. I *Senior Policy Maker*, costituiti dai rappresentanti di Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Reserve Bank of New York (New York Fed), Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), Bank of England e Prudential Regulation Authority (PRA), hanno confermato che la strategia di *bail-in* riportata nel documento di posizione della FINMA «Risanamento e liquidazione delle banche di rilevanza sistemica globale»<sup>27</sup> del 7 agosto 2013 costituisce la soluzione di liquidazione preferenziale per UBS e Credit Suisse Group. Gli sforzi finora compiuti da entrambe le grandi banche svizzere per il miglioramento della propria capacità di liquidazione sono inoltre stati giudicati in modo complessivamente positivo. In futuro il RAP verrà condotto con cadenza annuale.

### **Accordi di cooperazione in caso di crisi**

Il RAP ha evidenziato che, ai fini di una liquidazione andata a buon fine, svolge un ruolo fondamentale una cooperazione chiaramente regolamentata con i membri del gruppo di gestione della crisi, nonché con ulteriori rilevanti autorità di vigilanza del paese ospitante. Tale obiettivo deve essere raggiunto mediante appositi accordi di cooperazione internazionali (*cooperation agreements*), che disciplinano innanzitutto le questioni relative allo scambio di informazioni e gli aspetti organizzativi. La messa a punto di queste convenzioni ha fatto registrare rapidi progressi grazie ai lavori preparatori svolti in seno al gruppo di gestione della crisi. La conclusione degli accordi relativi a UBS e Credit Suisse Group è prevista per l'inizio del 2015.

<sup>27</sup> Cfr. Documento di posizione FINMA «Risanamento e liquidazione delle banche di rilevanza sistemica globale» del 7 agosto 2013 (<http://www.finma.ch/finma/publikationen/Documents/pos-sanierung-abwicklung-20130807-f.pdf>, in francese).

## In sintesi: il concetto di TLAC

Su incarico del G-20, il Financial Stability Board sta sviluppando il concetto di *Total Loss-Absorbing Capacity* per le banche di rilevanza sistemica globale. Al riguardo, nel novembre 2014 il FSB ha aperto una consultazione pubblica.

L'obiettivo del concetto di *Total Loss-Absorbing Capacity* (TLAC) è quello di consentire la liquidazione dei gruppi bancari attivi a livello mondiale in modo tale da non pregiudicare la stabilità finanziaria generale, senza necessità di ricorrere a fondi pubblici e/o dei contribuenti. A tale riguardo il Financial Stability Board (FSB) propone che, parallelamente ai vigenti requisiti di capitale in caso di prosecuzione dell'attività secondo gli standard di Basilea III, le banche di rilevanza sistemica globale (G-SIB) debbano presentare in via continuativa una sufficiente capacità di assorbimento delle perdite in conformità a un requisito del pilastro 1. Subordinatamente alla calibrazione dei parametri in seguito allo studio d'impatto, la TLAC dovrà risultare pari al 16-20% del requisito di capitale sulla base degli attivi ponderati per il rischio e al 6% del requisito di capitale basato sull'impegno complessivo.

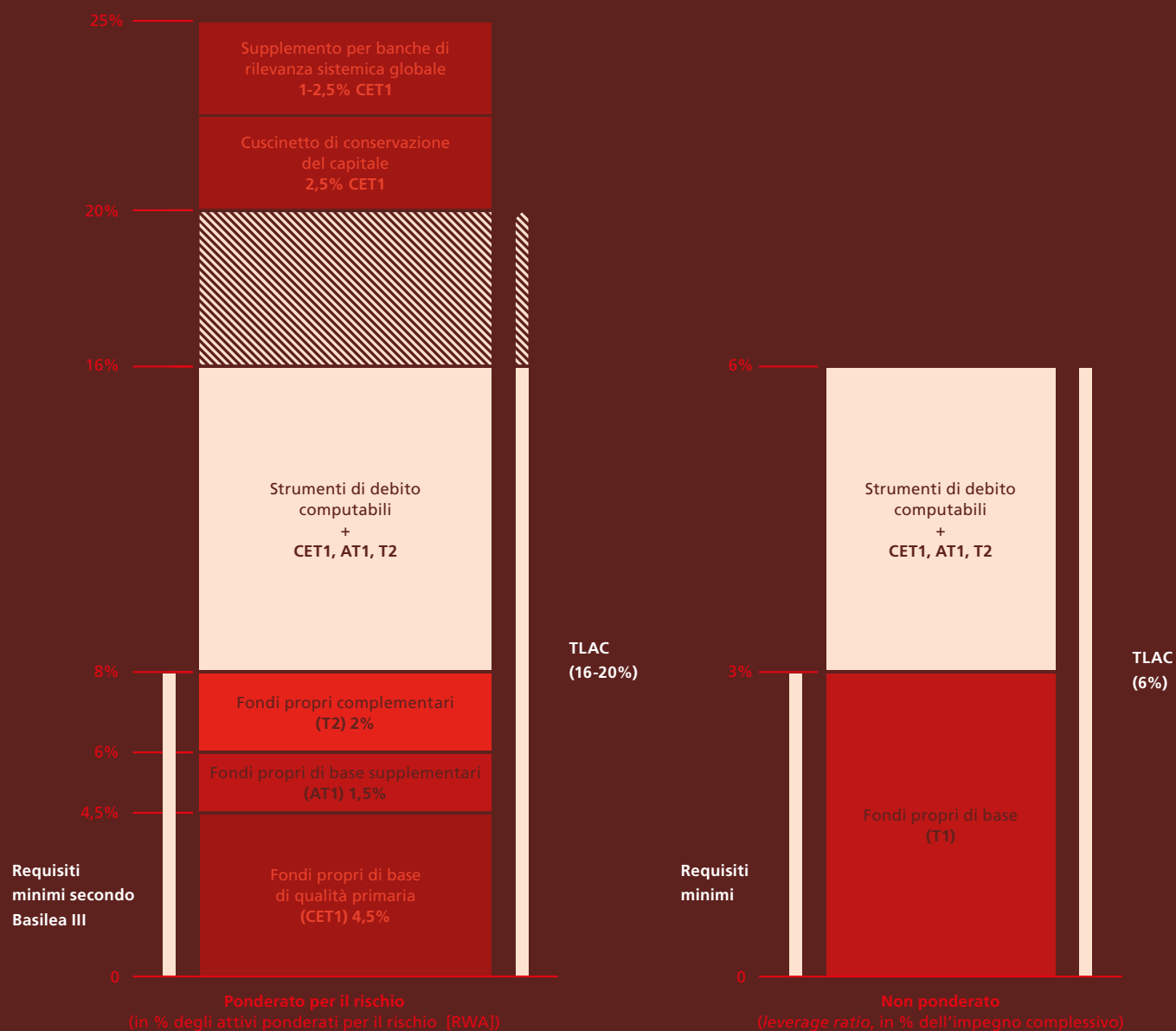
Il grafico mostra il rapporto della TLAC con i requisiti di capitale.

- È necessario rispettare i requisiti minimi di Basilea III in termini di quota del capitale complessivo, pari all'8%. I fondi propri regolamentari che eccedono tale soglia e gli strumenti di debito che presentano una durata residua minima di un anno e che in caso di insolvenza risultano subordinati rispetto a tutte le altre pretese dei creditori (strumenti di debito computabili) possono pertanto essere inclusi nel calcolo della TLAC.
- Oltre ai requisiti posti alla TLAC occorre rispettare anche le diverse esigenze in termini di cuscinetto di capitale previste da Basilea III (riserva di conservazione del capitale, supplemento per le banche di rilevanza sistemica globale).

Per il concetto di TLAC è prevista l'approvazione come standard minimo da parte del FSB entro fine 2015. I nuovi requisiti entreranno in vigore non prima del 2019.



## Requisiti più stringenti relativi alla capacità di assorbire le perdite delle banche di rilevanza sistemica



Nel 2014 la FINMA ha sostituito la propria Politica in materia di *enforcement* del 2009 con nuove Linee guida per l'*enforcement*, caratterizzate da un chiaro orientamento strategico.

Il concetto di «*enforcement*» comprende tutte le indagini, i procedimenti e le misure mediante i quali la FINMA accerta e sanziona le violazioni del diritto dei mercati finanziari. L'attività di applicazione della legge si svolge prevalentemente su tre piani: nell'ambito autorizzato, a supporto della vigilanza; nella vigilanza sul mercato, per la lotta alle attività di *insider trading* e manipolazione del mercato; nell'ambito non autorizzato, per la rimozione degli intermediari finanziari che operano in maniera illecita.

### Politica in materia di *enforcement* (2009)

Nel dicembre 2009 la FINMA aveva pubblicato la propria Politica in materia di *enforcement*, che conteneva tredici principi relativi all'operato della FINMA in questo ambito. Oltre a spiegazioni di carattere generale circa l'attività di *enforcement* della FINMA e la sua organizzazione interna, il documento riportava principi concernenti la politica di informazione al pubblico, le modalità di impiego degli incaricati della FINMA, nonché indicazioni sui procedimenti a carico di singole persone e sulla collaborazione con autorità penali, altre istanze amministrative oppure organismi di autodisciplina.

I contenuti della politica in materia di *enforcement* erano caratterizzati dalla specifica situazione di partenza del 2009, quando la FINMA non disponeva ancora di un'apposita divisione. Le funzioni di *enforcement* erano quindi perlopiù ripartite all'interno della FINMA tra le diverse unità organizzative. Inoltre, i nuovi strumenti di *enforcement* come il divieto di esercizio della professione e la confisca degli utili erano allora appena stati creati con il varo della Legge sulla vigilanza dei mercati finanziari. In questa situazione, la politica in materia di *enforcement* mirava innanzitutto a garantire un'*unité de doctrine* in seno alla FINMA e a contenere le aspettative dell'opinione pubblica circa un'applicazione su larga scala di divieti

di esercizio della professione e confische degli utili. Il documento conteneva tuttavia scarse indicazioni sull'orientamento strategico dell'*enforcement*.

### Linee guida per l'*enforcement* (2014)

Le nuove Linee guida per l'*enforcement*<sup>28</sup> stabiliscono le modalità con cui la FINMA si avvale dell'*enforcement* come strumento di applicazione per il raggiungimento degli obiettivi di vigilanza. Al fine di rafforzare l'effetto preventivo dell'*enforcement*, la FINMA pone ora un accento più marcato sui procedimenti a carico delle persone fisiche che hanno presumibilmente commesso gravi violazioni del diritto prudenziale. Dalle linee guida emerge in particolare che la FINMA attribuisce un'elevata priorità sia alla lotta contro gli abusi di mercato, sia all'*insider trading* sul mercato svizzero dei valori mobiliari. In tale ambito, la FINMA rivolge un'attenzione particolare alla condotta sul mercato degli assoggettati alla vigilanza prudenziale e dei loro dipendenti. Va inoltre sottolineato che la FINMA interviene in modo risolutivo contro gli intermediari finanziari che operano in maniera illecita.

Rispetto al documento precedente, le nuove linee guida sono di natura prettamente strategica, mentre i contenuti operativi della politica sono stati trasferiti all'interno di altri canali. I principi di comunicazione sono ora disciplinati dalle Linee guida per la comunicazione<sup>29</sup>.

<sup>28</sup> Cfr. «Linee guida per l'*enforcement*» del 25 settembre 2014, pag. 32 (cfr. anche <http://www.finma.ch/i/aktuell/Documents/Il-finanzmarktenforcement-20140925-i.pdf>).

<sup>29</sup> Cfr. cap. «La FINMA e i suoi stakeholder a livello nazionale», sezione «Linee guida per la comunicazione», pag. 16.

# Linee guida per l'*enforcement*

La FINMA ricorre all'*enforcement* quale strumento di applicazione visibile ai fini del raggiungimento degli obiettivi di vigilanza. L'*enforcement* si prefigge di eliminare le irregolarità, ripristinare la situazione conforme e sanzionare con effetto preventivo le violazioni della legge. Le mancanze gravi vengono trattate in via prioritaria.

- L'*enforcement* della FINMA supporta l'attività di vigilanza della FINMA sui titolari dell'autorizzazione. Ai fini di promuovere l'osservanza del diritto in materia di vigilanza, la FINMA si serve dell'*enforcement* in maniera mirata in caso di gravi violazioni del diritto prudenziale, in particolare in caso di infrazione delle regole di condotta.
- La FINMA persegue in via prioritaria le gravi violazioni dell'integrità del mercato e la manipolazione del mercato da parte di tutti gli operatori attivi sul mercato svizzero dei valori mobiliari; presso gli operatori di mercato autorizzati e i loro dipendenti persegue anche le gravi violazioni su mercati affini in Svizzera e all'estero.
- La FINMA esamina scrupolosamente le informazioni ricevute riguardo ad attività esercitate senza la necessaria autorizzazione ai sensi delle leggi sui mercati finanziari.
- La FINMA procede in maniera mirata contro le persone fisiche che sono responsabili di gravi violazioni delle disposizioni in materia di vigilanza.
- In singoli casi la FINMA adotta misure adeguate e necessarie per contrastare l'insolvenza; nelle procedure d'insolvenza ricorre prevalentemente a liquidatori fallimentari esterni.
- La FINMA considera una celere assistenza amministrativa internazionale, in particolare in materia di sorveglianza dei mercati e di attività sulle piazze finanziarie da parte di operatori sprovvisti della necessaria autorizzazione, un importante contributo agli sforzi internazionali tesi a garantire il buon funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari.
- Nei contatti con le autorità penali e con altre autorità, la FINMA fa in modo che questi s'iscrivano nell'ottica degli obiettivi di vigilanza della FINMA.

Una condotta d'affari irreprensibile da parte degli istituti finanziari riveste un'importanza sempre maggiore. Di fondamentale importanza sono la cultura aziendale e l'attività di gestione del rischio degli istituti. La FINMA interviene in caso di concrete prassi scorrette e chiama anche singole persone a rispondere del proprio operato. All'occorrenza avverte a titolo preventivo gli assoggettati alla vigilanza.

Il settore finanziario è basato sulla fiducia probabilmente come nessun altro ramo economico. Data a lungo per scontata, negli ultimi anni la fiducia nel settore si è considerevolmente ridimensionata, in gran parte sulla scia della crisi finanziaria scoppiata a partire dal 2008. In tempi più recenti, a mettere in dubbio questa fiducia sono stati problemi ricorrenti nella condotta d'affari di molti istituti finanziari.

Negli anni successivi alla crisi finanziaria sono stati riscontrati numerosi esempi di simili prassi operative inaccettabili. Anche le banche svizzere sono risultate direttamente coinvolte. Esempi a tale riguardo sono speculazioni errate di natura fraudolenta compiute da un *trader* a Londra, interventi non autorizzati per influenzare le quotazioni borsistiche dei valori mobiliari, concorso penale in reati fiscali all'estero, nonché manipolazioni su tassi d'interesse di riferimento e nel commercio di valute.

### Cause della prassi scorretta di molti istituti finanziari

Da un'analisi del comune denominatore di questi casi, si osserva la presenza di una cultura aziendale basata su incentivi errati, eccessivamente orientata al conseguimento di utili e alle componenti salariali variabili, tanto da far scivolare in secondo piano gli interessi dei clienti. Inoltre, le prassi di individuazione e gestione dei rischi nell'ambito della prassi operativa risultavano assenti o comunque carenti. In tale ambito, da un lato può trattarsi di rischi che si concretizzano a seguito della violazione delle regole di condotta, dall'altro possono configurarsi rischi che, benché non contemplati a livello normativo, risultano tuttavia rilevanti sul piano operativo.

### Requisiti per una condotta corretta

Al fine di contenere il pericolo di una condotta scorretta, in generale devono risultare adempiuti diversi requisiti preliminari: innanzitutto, la direzione aziendale deve svolgere in maniera consona il proprio ruolo di esempio, e l'azienda non può anteporre la massimizzazione degli utili agli interessi dei clienti. Inoltre, i sistemi di incentivazione non devono favorire condotte inadeguate e le aziende sono chiamate a individuare possibili focolai di pericolo a livello interno. È inoltre opportuna l'emanazione di direttive e regolamenti interni volti al contenimento dei rischi. La condotta auspicata deve essere oggetto di un'opportuna formazione e gli istituti sono chiamati a controllare in maniera rigorosa che le direttive vigenti siano ottemperate con la massima coerenza. La sezione competente della *compliance* deve quindi configurarsi come un'istanza di controllo di rilevanza primaria, dotata di poteri attuativi. A carico di un'eventuale condotta scorretta devono essere inflitte incisive sanzioni a livello interno.

### Funzione di esempio della direzione aziendale

Il ruolo di esempio della direzione aziendale in tutte le questioni concernenti una corretta prassi operativa è di centrale importanza. Al riguardo, il *top management* alle parole deve effettivamente far seguire i fatti. All'interno degli istituti deve essere chiaro che gli utili conseguiti in modo scorretto o non etico non sono auspicati e non si traducono in riconoscimenti di alcun tipo.

### **Segnale lanciato attraverso i sistemi di remunerazione**

Altrettanto importanti sono i giusti incentivi, anche quelli per il *top management* stesso. Non devono essere debitamente ricompensati soltanto i puri parametri di *performance*, gli afflussi di nuovi fondi o gli utili conseguiti, ma anche i comportamenti corretti, l'individuazione dei rischi, una gestione di questi ultimi improntata alla cautela, nonché i controlli interni effettuati in maniera professionale. Le remunerazioni del *top management* devono rispecchiare durevolmente le responsabilità, sia assunte che non assunte in termini reali, ed esprimere un chiaro segnale non solo verso l'alto sotto forma di aumento del salario e della retribuzione variabile, bensì anche verso il basso come limitazione della remunerazione.

### **Miglioramento nelle prassi di individuazione e sanzionamento dei comportamenti scorretti**

Alla luce dei costanti progressi tecnologici, le condotte d'affari scorrette risultano continuamente più rischiose. La crescente trasparenza nell'era digitale consente di portare alla luce, prima o poi, le prassi scorrette e di infliggere le conseguenti sanzioni.

In presenza di concrete prassi scorrette, la FINMA interviene con apposite misure correttive. Nell'ambito del margine di manovra previsto dalla legge, con frequenza sempre maggiore essa chiama anche singole persone a rispondere del proprio operato e nei casi più eclatanti di condotte poco consone non si esime parimenti dall'imposizione di divieti di esercizio della professione.

Se la FINMA riconosce che un problema non costituisce un caso isolato, bensì riguarda più istituti del settore finanziario, provvede ad avvertire a titolo preventivo gli assoggettati alla vigilanza. In una prospettiva futura, la FINMA attribuirà al rispetto delle regole di condotta una rilevanza ancora maggiore che in passato.

### **Responsabilità degli istituti**

In ultima analisi, la chiave di volta per evitare eccessi di regolamentazione e misure repressive è insita negli istituti finanziari stessi. Questi ultimi devono riconoscere che sono parte di un sistema globale che funziona soltanto in presenza di un consenso di base da parte della società.

Come previsto, il numero dei gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale titolari di un'autorizzazione è aumentato ulteriormente in vista della fine dei termini transitori previsti nella Legge sugli investimenti collettivi sottoposta a revisione. Nel 2014, alcune novità procedurali, di concerto con un'intensificazione della comunicazione, hanno portato a una maggiore efficienza a livello delle procedure.

Nel 2014, la neocostituita divisione Asset Management ha prevalentemente improntato la propria attività in modo tale da aumentare l'efficienza delle procedure di autorizzazione e intensificare la comunicazione con i richiedenti.

### **Evoluzione del mercato dei gestori patrimoniali**

Nel 2014 è stato registrato un ennesimo incremento sia del numero di istituti assoggettati alla vigilanza ai sensi della Legge sugli investimenti collettivi, sia del volume dei patrimoni gestiti.

Salvo alcune eccezioni,<sup>30</sup> con l'entrata in vigore della revisione parziale della Legge sugli investimenti collettivi tutti i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (*asset manager*) con sede in Svizzera sono assoggettati alla vigilanza della FINMA. In particolare, gli *asset manager* di investimenti collettivi di capitale esteri finora non assoggettati sono stati chiamati ad adeguarsi alle nuove condizioni di autorizzazione. In una prima fase, conformemente ai termini transitori previsti dalla Legge sugli investimenti collettivi rivista, essi erano tenuti ad annunciarsi presso la FINMA entro fine agosto 2013. In seguito hanno avuto tempo fino a fine febbraio 2015 per presentare una richiesta di autorizzazione. Di conseguenza il numero dei gestori patrimoniali autorizzati ha evidenziato un sensibile incremento: a fine 2014 si contavano infatti 151 gestori patrimoniali (2013: 119). Ulteriori richieste di autorizzazione presentate prima della scadenza del termine transitorio sono state nel frattempo autorizzate dalla FINMA e/o sono attualmente in fase di trattamento, pertanto si prevede che alla fine del 2015 la categoria degli *asset manager* risulterà ancora più cospicua.

È stato registrato anche un aumento degli attivi degli investimenti collettivi di capitale gestiti dagli *asset manager*, che al 31 dicembre 2013 gesti-

vano attivi per CHF 164 miliardi (anno precedente: CHF 147 miliardi). Inserendo nel computo anche i patrimoni gestiti in maniera autonoma direttamente dalle direzioni dei fondi, al 31 dicembre 2013 i patrimoni gestiti dagli istituti assoggettati nell'ambito di vigilanza della gestione patrimoniale risultavano complessivamente pari a CHF 535 miliardi.

Gli sviluppi evidenziati e la crescita costante delle attività di *asset management* nel corso degli ultimi anni hanno comportato nuove sfide, a cui la FINMA ha dato un'adeguata risposta anche sotto il profilo della vigilanza. Nella neocostituita divisione Asset Management sono stati conseguiti incrementi di efficienza negli ambiti di autorizzazione e vigilanza attraverso diversi provvedimenti mirati.

### **Novità nella procedura di autorizzazione dei gestori patrimoniali**

A seguito della ricezione di domande ricorrenti su determinati argomenti, la FINMA ha ritenuto opportuno informare gli operatori di mercato su diversi aspetti relativi alla procedura di autorizzazione dei gestori patrimoniali. Ciò ha riguardato in particolare tematiche quali *corporate governance*, requisiti posti al *know-how* a livello di consiglio di amministrazione e direzione operativa, gestione del rischio, *compliance* e sistema di controllo interno, nonché separazione delle funzioni. In questo contesto, la FINMA ha sottoposto all'attenzione dei richiedenti anche le proprie aspettative.

Le misure di comunicazione attuate hanno consentito agli operatori di mercato di ottenere una migliore comprensione dei requisiti, anche in relazione al rispetto delle condizioni di autorizzazione. Grazie all'introduzione di modelli di domanda standardizzati, processi interni più snelli e una comunicazione più intensa con società di audit, studi legali e consulenti è stato possibile migliorare la qualità delle

<sup>30</sup> Cfr. art. 2 cpv. 2 lett. h LICol.

domande di autorizzazione e ridurre di conseguenza i tempi di trattamento delle domande sia per le nuove autorizzazioni che per le modifiche.

Nel caso dei gestori patrimoniali in fase di *start-up* – ovvero i nuovi istituti che per avviare la propria attività operativa necessitano della preventiva autorizzazione della FINMA – quest'ultima può altresì concedere determinate agevolazioni relativamente alla valutazione dell'adeguatezza dell'organizzazione, purché ciò si riveli opportuno alla luce della portata e della contenuta complessità del modello operativo. Poiché i gestori patrimoniali in fase di *start-up* necessitano di norma di un rapido trattamento della propria domanda per poter iniziare la propria attività, per le rispettive domande la decisione viene sostanzialmente presa entro un termine di 90 giorni, a condizione che la richiesta soddisfi i requisiti previsti dalla legge e dalle ulteriori disposizioni normative.

#### **Chiarimento della prassi**

Una delle suddette eccezioni all'obbligo di autorizzazione ai sensi della Legge sugli investimenti collettivi, tratta dalla Direttiva UE sui gestori di fondi di investimento alternativi (*Alternative Investment Fund Managers Directive* [AIFMD]), si applica ai gestori che gestiscono valori patrimoniali al di sotto dei cosiddetti valori di soglia *de minimis*.<sup>31</sup> In questo contesto, la formulazione del corrispondente articolo nella Legge sugli investimenti collettivi è stata causa di incertezza presso alcuni operatori di mercato. In particolare non risultava chiaro se la disposizione di cui all'art. 2 cpv. 2 lett. h punto 2 LICol è applicabile soltanto se gli investimenti collettivi di capitale gestiti dall'*asset manager* sono collocati in fondi target esclusivamente non finanziati mediante l'effetto leva oppure se negli investimenti collettivi di capitale gestiti non può essere sostanzialmente effettuata alcuna forma di finanziamento mediante l'ef-

fetto leva. Secondo l'interpretazione della FINMA, tale disposizione è applicabile a tutti i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale per investitori qualificati non finanziati mediante l'effetto leva e chiusi per un periodo minimo di cinque anni e i cui valori patrimoniali gestiti sono inferiori alla soglia di CHF 500 milioni, indipendentemente dal fatto che gli investimenti di capitale collettivi in gestione siano allocati in fondi target o in altri veicoli d'investimento.

Una delle condizioni di autorizzazione essenziali per un gestore patrimoniale ai sensi della Legge sugli investimenti collettivi è la gestione di un investimento collettivo di capitale. Durante il trattamento di varie richieste di autorizzazione, la FINMA ha constatato che, sebbene i rispettivi richiedenti gestissero un investimento collettivo di capitale approvato e/o registrato ai sensi del diritto estero, all'interno di tali strutture era presente un unico investitore o un gruppo di più investitori, benché non indipendenti. In casi del genere, la FINMA ha comunicato ai richiedenti che i requisiti posti a un investimento collettivo di capitale ai sensi della Legge sugli investimenti collettivi non risultavano adempiuti. Di conseguenza, i richiedenti sono stati invitati a ripristinare una situazione di idoneità all'autorizzazione oppure a ritirare la propria domanda.

Molti dei gestori patrimoniali di nuova autorizzazione gestiscono investimenti collettivi di capitale esteri istituiti in sedi *offshore* e non assoggettati a una vigilanza equivalente. Per tenere debitamente conto della protezione degli investitori anche in questi casi, in presenza di determinate configurazioni di elementi è stato imposto ai richiedenti di presentare, prima dell'autorizzazione, conferme aggiornate e verificate da una società di audit per quanto riguarda l'effettiva esistenza e l'entità dei valori patrimoniali gestiti nei rispettivi fondi.

<sup>31</sup> I gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri non sono assoggettati alla Legge sugli investimenti collettivi di capitale qualora il valore dei valori patrimoniali dei fondi esteri da essi gestiti non superi i livelli definiti all'art. 2 cpv. 2 lett. h n. 1 e 2 LICol e gli stessi fondi siano accessibili esclusivamente a investitori qualificati.