



16.12.2009

Indirizzi strategici della politica svizzera in materia di mercati finanziari

Rapporto in adempimento del postulato Graber
(09.3209)

Compendio	4
1 Introduzione	6
1.1 Definizione del compito	6
1.2 La politica dei mercati finanziari praticata sinora	7
1.3 Adeguamento della politica dei mercati finanziari: motivi e ragioni	8
1.4 Sviluppo della strategia: processo e partecipanti	9
2 Situazione iniziale	10
2.1 Significato della piazza finanziaria e dei principali campi d'attività	10
2.2 La piazza finanziaria svizzera nel confronto internazionale	11
2.3 La crisi finanziaria.....	13
2.3.1 Cause della crisi finanziaria ed economica.....	13
2.3.2 Ripercussioni sul settore finanziario e la sua regolamentazione	13
2.4 Sviluppi in ambito internazionale	15
2.4.1 Sviluppo dell'architettura internazionale dei mercati finanziari	15
2.4.2 Agenda di riforma nel settore dei mercati finanziari.....	16
2.4.3 La cooperazione internazionale in materia fiscale	18
3 Posizionamento della piazza finanziaria svizzera	19
3.1 Campi d'attività	19
3.2 Punti di forza e opportunità.....	20
3.3 Punti deboli e rischi	20
3.4 Conclusione.....	22
4 Prospettive di sviluppo della piazza finanziaria svizzera dal punto di vista dei rappresentanti del ramo	23
4.1 Le banche.....	23
4.1.1 Gestione patrimoniale e altri campi d'attività	23
4.1.2 Il mercato dei capitali	25
4.2 Gli investimenti collettivi di capitale	25
4.3 Il settore assicurativo.....	27
4.3.1 Campi d'attività esistenti	27
4.3.2 Possibilità di sviluppo.....	27
4.3.2.1 Assicurazione di persone.....	27
4.3.2.2 Riassicurazione	28
4.3.2.3 Assicurazione contro i danni.....	29
4.4 Infrastruttura	29
4.4.1 Commercio di titoli	29
4.4.2 Esecuzione di operazioni su titoli.....	30
4.4.3 Traffico dei pagamenti	30
5 Obiettivi	30
5.1 Fornire all'economia prestazioni di alto livello	31
5.2 Garantire buone condizioni quadro per un settore finanziario ad alto valore aggiunto	31
5.3 Garantire una stabilità di sistema e una funzionalità possibilmente elevate	31
5.4 Preservare l'integrità e la reputazione della piazza finanziaria.....	32

5.5	Necessità di ottimizzare i parametri di riferimento	32
6	Indirizzi strategici	32
6.1	La piazza finanziaria Svizzera di domani	33
6.2	Rafforzare la competitività internazionale del settore finanziario	34
6.2.1	Condizioni quadro generali	34
6.2.2	Condizioni quadro regolatorie	36
6.2.3	Condizioni quadro fiscali	39
6.2.3.1	Vantaggi e inconvenienti delle condizioni quadro fiscali in vigore	39
6.2.3.2	Riforme in corso di rilevanza per il settore finanziario	40
6.2.3.3	Prospettive di future riforme fiscali	42
6.3	Garanzia e miglioramento dell'accesso al mercato	44
6.3.1	L'assenza di accesso al mercato costituisce un problema	44
6.3.2	Stretta correlazione tra i mercati finanziari Svizzera – UE	45
6.3.3	Misure possibili	46
6.3.3.1	Liberalizzazione multilaterale e bilaterale	46
6.3.3.2	Rapporti Svizzera UE	48
6.4	Migliorare la resistenza del settore finanziario alle crisi e il trattamento delle imprese finanziarie di rilevanza sistemica	49
6.4.1	Potenziamento dei fondi propri, della ripartizione dei rischi e della liquidità	50
6.4.2	Relazioni con le imprese finanziarie di rilevanza sistemica	51
6.4.3	Protezione dei depositanti	51
6.4.4	Fabbisogno di regolamentazione nel mercato dei derivati OTC	52
6.5	Garantire l'integrità della piazza finanziaria	53
6.5.1	Rafforzamento della collaborazione internazionale	53
6.5.2	La cooperazione internazionale in materia fiscale	55
7	Attuazione degli indirizzi strategici	59
7.1	Collaborazione istituzionalizzata	59
7.2	Ordine di priorità nelle misure	60
7.2.1	Misure volte a rafforzare la competitività internazionale del settore finanziario	60
7.2.2	Salvaguardare e migliorare l'accesso al mercato	61
7.2.3	Migliorare la resistenza del settore finanziario alle crisi e il trattamento delle imprese finanziarie di rilevanza sistemica	61
7.2.4	Garantire l'integrità della piazza finanziaria	62
	Allegato 1 - Lista dei membri del GL Strategia	64
	Allegato 2 – Misure per l'attuazione degli indirizzi strategici	66
	Elenco delle abbreviazioni	69

Compendio

La crisi finanziaria e le sue conseguenze hanno messo in evidenza le debolezze del sistema finanziario internazionale e determinato cambiamenti sui mercati internazionali. Tali cambiamenti si ripercuotono anche sulla piazza finanziaria svizzera. Alla luce di questa situazione il postulato Graber ha chiesto al Consiglio federale di indicare in un rapporto in che modo sia possibile preservare i punti di forza della piazza finanziaria svizzera ed eliminare le lacune. Il Dipartimento federale delle finanze (DFF) ha elaborato, in collaborazione con l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) e la Banca nazionale svizzera (BNS), obiettivi e indirizzi strategici per la politica dei mercati finanziari della Svizzera. La FINMA e la BNS sono state coadiuvate da un gruppo di lavoro in cui erano rappresentate anche le principali associazioni del settore privato. I lavori preparatori del presente rapporto poggiano su ampi consensi.

Non spetta alla Confederazione attuare una politica industriale. Essa deve tutelare gli interessi dell'economia nazionale e in generale creare condizioni quadro favorevoli per gli attori dell'economia privata (art. 94 cpv. 2 e 3 Cost.). Da questo obiettivo sovraordinato il Consiglio federale ha desunto i seguenti obiettivi della politica dei mercati finanziari:

- fornire all'economia prestazioni di alto livello;
- garantire buone condizioni quadro per un settore finanziario ad alto valore aggiunto;
- garantire elevate stabilità ed efficienza al sistema;
- preservare l'integrità e la reputazione della piazza finanziaria.

La futura piazza finanziaria svizzera deve restare una delle piazze finanziarie d'avanguardia a livello internazionale e sviluppare tale posizione. Deve poter soddisfare nel modo migliore le esigenze di investimento, credito e sicurezza dell'economia nazionale e permettere attraverso un'infrastruttura efficiente il perfetto funzionamento del traffico dei pagamenti e del commercio di valori mobiliari. Inoltre, deve fornire un contributo importante al prodotto interno lordo, creare posti di lavoro come pure contribuire alla reputazione e stabilità della Svizzera e della sua economia. Gli obiettivi menzionati della politica dei mercati finanziari devono essere raggiunti mediante quattro indirizzi strategici. Le questioni riguardano ordini di grandezza rilevanti dal punto di vista macroeconomico. L'attuazione delle principali misure figurerà quindi nella futura politica di crescita economica del Consiglio federale.

- Rafforzare la competitività internazionale del settore finanziario.

La piazza finanziaria svizzera deve essere competitiva. Gli attori del mercato finanziario devono offrire una vasta gamma di servizi di alto livello che soddisfino nel migliore dei modi le diverse esigenze dei clienti. Con innovazione e flessibilità i fornitori di servizi finanziari devono adeguarsi costantemente all'evoluzione dei mercati nazionali e internazionali ed esercitare su questi la propria influenza. A tal fine lo Stato crea condizioni quadro favorevoli. Esso si impegna in seno agli organismi e alle istituzioni internazionali, segue regolarmente gli sviluppi delle altre piazze finanziarie e migliora, laddove è necessario, le condizioni quadro in Svizzera. Per lo sviluppo del settore finanziario sono importanti le seguenti condizioni quadro: una regolamentazione orientata agli standard riconosciuti a livello internazionale, una politica monetaria e budgetaria solida e orientata alla stabilità, un settore della formazione di elevata qualità e mercati del lavoro aperti e flessibili. Tutto ciò comprende pure, ad esempio, un'infrastruttura dei mercati finanziari ben funzionante, la protezione della sfera privata e un contesto fiscalmente interessante sia per il settore finanziario sia per l'intera economia nazionale. Per poter tenere adeguatamente conto delle peculiarità della piazza finanziaria svizzera, la Svizzera si riserva il diritto di effettuare differenziazioni a livello di regolamentazione. Una regolamentazione più severa che va oltre le direttive internazionali deve essere perseguita se sensato o necessario per motivi strutturali o per creare vantaggi concorrenziali. Le autorità competenti e in particolare la FINMA provvedono affinché nel quadro degli attuali e futuri progetti di regolamentazione si tenga sufficientemente conto della competitività.

- Garantire e migliorare l'accesso al mercato.

La piazza finanziaria svizzera deve distinguersi anche in futuro per la sua internazionalità e apertura. Questo non significa soltanto che agli attori esteri del mercato finanziario è garantito l'accesso alla piazza finanziaria svizzera, ma anche che gli attori svizzeri del mercato finanziario ottengono l'accesso indiscriminato ai mercati esteri. Gli sforzi volti a garantire e migliorare in maniera duratura l'accesso al mercato per gli intermediari finanziari svizzeri devono essere rafforzati in considerazione delle accresciute tendenze protezionistiche.

- Migliorare la resistenza del settore finanziario alle crisi e il trattamento delle imprese finanziarie di rilevanza sistemica.

Solo un settore finanziario stabile può creare benessere a lungo termine e garantire in qualsiasi momento il ruolo fondamentale del sistema finanziario in quanto meccanismo di allocazione. Le grandi società finanziarie offrono servizi finanziari economicamente rilevanti e contribuiscono in misura determinante a conferire importanza internazionale al settore finanziario. Nel contempo sorgono anche rischi che possono realizzarsi soprattutto nelle crisi finanziarie. A causa delle dimensioni di certe società finanziarie, in Svizzera questi rischi sono particolarmente elevati rispetto alla nostra economia. È quindi necessario adottare misure per ridurre la vulnerabilità alle crisi delle società di rilevanza sistemica, potenziare la solidità delle infrastrutture centrali e garantire le normali dinamiche correttive delle strutture e degli istituti che sono falliti sul mercato.

- Garantire l'integrità della piazza finanziaria.

La piazza finanziaria svizzera deve mettersi in risalto puntando sulla sua stabilità, prevedibilità e integrità. L'integrità e la prevedibilità per quanto concerne le condizioni quadro servono a rafforzare la fiducia dei clienti nella piazza finanziaria svizzera ma anche a migliorare la reputazione della piazza finanziaria nel contesto internazionale. L'interesse di determinati Stati esteri ad affermare la propria legislazione fiscale deve essere armonizzato per quanto possibile con gli interessi a lungo termine della piazza finanziaria. Nel quadro di negoziati bilaterali, a determinate condizioni il Consiglio federale è disposto ad estendere l'attuale collaborazione transfrontaliera (regolarizzazione di conti esistenti nei confronti del fisco del Paese in questione, garantire un migliore accesso al mercato per i servizi finanziari forniti dalla Svizzera, tutela della sfera privata dei clienti delle banche). Per soddisfare queste esigenze bisogna prendere in esame diverse misure, in particolare l'introduzione di un'imposta liberatoria (trattenuta alla fonte) nelle relazioni con importanti Paesi limitrofi e l'adozione di ulteriori provvedimenti con lo scopo di incoraggiare l'onestà fiscale ed evitare in tal modo di correre rischi giuridici (ad es. la richiesta di un'autodichiarazione del cliente della banca in cui questi confermi di aver adempiuto gli obblighi fiscali all'estero). La Svizzera continua inoltre a partecipare attivamente agli sforzi profusi a livello internazionale nella lotta contro la criminalità nei mercati finanziari.

Nell'ambito dell'elaborazione comune degli indirizzi strategici per la politica dei mercati finanziari, le autorità e il settore privato hanno già individuato una serie di misure per attuare tali indirizzi. Le autorità definiscono, tenendo conto della realizzabilità temporale e delle priorità, uno scadenziario per la realizzazione di queste misure. A tal fine è indispensabile coinvolgere tutte le cerchie interessate, anche attraverso la prosecuzione dell'intensa collaborazione tra autorità e settore privato. In futuro occorrerà consolidare e approfondire tramite misure adeguate i rapporti tra le autorità e tra quest'ultime e il settore privato.

1 Introduzione

Negli ultimi anni il mercato finanziario svizzero è stato caratterizzato da una forte spinta alla regolamentazione che ha portato all'attuazione di progetti di riforma nei settori della vigilanza, del diritto della società anonima, della fiscalità e della lotta alla criminalità. Nel presente rapporto il Consiglio federale mostra al Parlamento gli insegnamenti tratti dalla crisi finanziaria e con quali misure intende rendere più efficiente la regolamentazione e contribuire in tal modo a mantenere una piazza finanziaria forte e sana.

1.1 Definizione del compito

Negli ultimi mesi il Consiglio federale si è occupato intensamente di mandati parlamentari che concernono questioni legate alla piazza finanziaria. In una prima fase il DFF ha elaborato, su mandato della Commissione dell'economia e dei tributi del Consiglio nazionale (CET-N), un rapporto sulla situazione e sulle prospettive della piazza finanziaria svizzera, pubblicato nel mese di settembre del 2009, in cui si analizzano le ripercussioni prodotte finora dalla crisi finanziaria sulla piazza finanziaria svizzera e in particolare il cambiamento delle condizioni quadro che bisogna attendersi a livello nazionale e internazionale come pure i rischi e le opportunità che ne derivano per la nostra piazza finanziaria. Gli indirizzi strategici della futura politica dei mercati finanziari non sono stati analizzati.

Nel presente rapporto si affronta questa tematica. Non spetta alla Confederazione attuare una politica industriale. Essa deve tutelare gli interessi dell'economia nazionale e in generale creare condizioni quadro favorevoli per gli attori dell'economia privata (art. 94 cpv. 2 e 3 Cost.). Partendo da questo obiettivo sovraordinato, nel presente rapporto il Consiglio federale esamina le condizioni quadro per il mercato finanziario svizzero. Il rapporto fa riferimento al postulato Graber 09.3209 sulla strategia della politica dei mercati finanziari trasmesso dal Consiglio degli Stati. Nel postulato il Consiglio federale è incaricato di «indicare in un rapporto in che modo i punti di forza della piazza finanziaria svizzera possono essere preservati e le lacune eliminate. La crisi finanziaria internazionale offre alla Svizzera anche l'opportunità di consolidare la posizione di primo piano della sua piazza finanziaria. Per la stesura del rapporto ci si può rifare a rapporti esistenti, a gruppi di lavoro ed esperti già operanti. Tuttavia le conoscenze acquisite devono essere rielaborate alla luce della crisi finanziaria internazionale e devono essere integrate in una strategia ampiamente sostenuta».

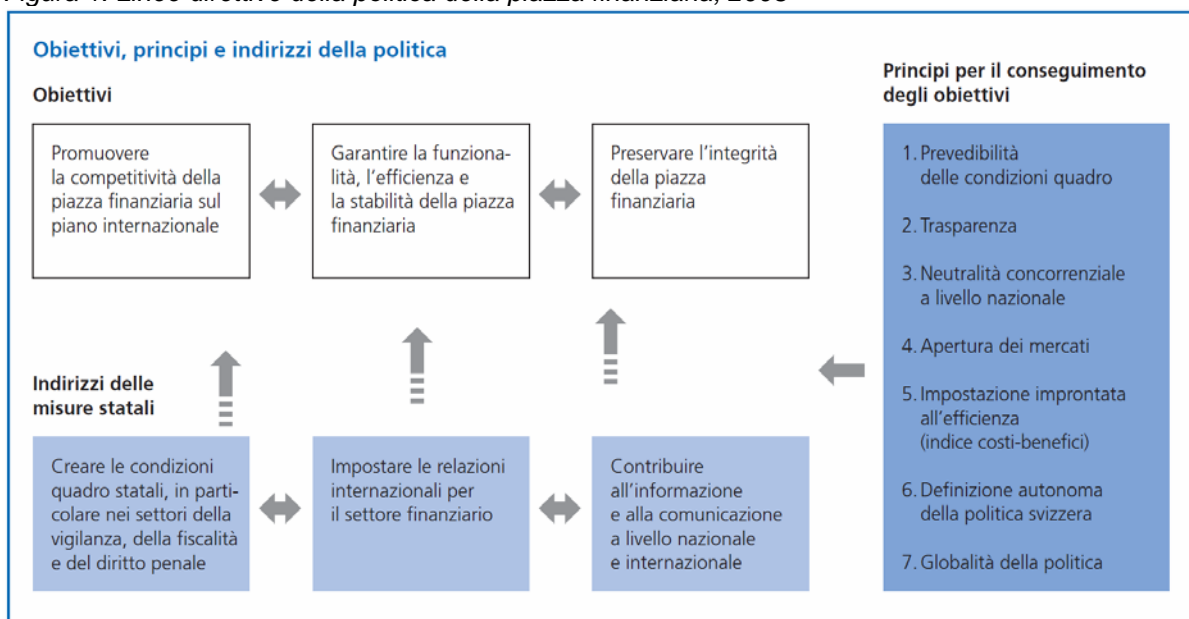
Con il presente rapporto il Consiglio federale propone di togliere di ruolo il postulato Graber 09.3209. In tal modo si risponde materialmente anche alla mozione del Gruppo liberale radicale, 09.3141, Strategia per il rafforzamento della piazza finanziaria svizzera, respinta dal Consiglio nazionale a causa della brevità del termine di trattazione. Nella mozione il Consiglio federale è incaricato di presentare proposte concrete sul modo di rafforzare la piazza finanziaria svizzera e di migliorarne la concorrenzialità.

Non costituisce oggetto del rapporto l'esame del ruolo della FINMA nell'attuale crisi finanziaria, chiesto sia nel postulato David, 08.4039, Chiarimento dell'atteggiamento della vigilanza sui mercati finanziari nella crisi finanziaria, sia nella mozione CET-N, 09.3010, Verificare il funzionamento della FINMA. Per esaminare i suddetti aspetti nonché per analizzare in modo approfondito la questione relativa a una migliore gestione dei rischi legati al sistema saranno redatti rapporti separati. A tale proposito il Consiglio federale ha incaricato una commissione di esperti di redigere entro l'autunno del 2010 un rapporto che analizzi i rischi che possono derivare dalle grandi imprese svizzere e che indichi adeguate contromisure (mozione del Gruppo dell'Unione democratica di centro, 08.3649, Impedire rischi insostenibili per l'economia svizzera).

1.2 La politica dei mercati finanziari praticata sinora

Il DFF si occupa da anni della politica dei mercati finanziari. Nella pubblicazione «Linee direttive della politica della piazza finanziaria» del mese di agosto del 2003, basata sulle deliberazioni del gruppo di lavoro interdipartimentale «Groupe de réflexion» istituito nel 2000, il DFF ha definito per la prima volta una politica attiva per la piazza finanziaria svizzera. In particolare la competitività internazionale in quanto obiettivo è stata posta sullo stesso piano della garanzia della funzionalità, dell'efficienza, della stabilità e della tutela dell'integrità della piazza finanziaria. Le misure dello Stato sono state orientate alla messa a disposizione di condizioni quadro giuridiche, fiscali e istituzionali, all'impostazione dei rapporti finanziari internazionali, al potenziamento della comunicazione e alla cura dell'immagine sul piano nazionale e internazionale (cfr. figura 1).

Figura 1: Linee direttive della politica della piazza finanziaria, 2003



Fonte: DFF (2003): «Linee direttive della politica della piazza finanziaria»

Negli ultimi anni in Svizzera il settore dei mercati finanziari è stato caratterizzato da un'intensa fase di regolamentazione che ha portato all'attuazione di numerosi progetti di riforma nell'ambito della vigilanza, del diritto della società anonima, della fiscalità e della lotta alla criminalità. Lo sviluppo della regolamentazione in importanti Stati partner, l'ottimizzazione degli standard internazionali e il rafforzamento della competitività nazionale sono stati il motore trainante della promozione della regolamentazione anche a livello internazionale.

Nell'autunno del 2005 il DFF ha pubblicato le «Direttive applicabili alla regolamentazione dei mercati finanziari» che hanno improntato in ampia misura gli articoli 5 e 7 della legge sulla vigilanza dei mercati finanziari. Nucleo centrale di tali direttive era la volontà di perseguire una regolamentazione dei mercati finanziari adeguata, razionale ed efficiente. Per una maggiore trasparenza degli sviluppi della regolamentazione, le autorità interessate hanno creato il sito «Finweb» (www.finweb.admin.ch) che fornisce una panoramica sul contenuto e sullo stato dei principali progetti di riforma in corso in Svizzera nel settore finanziario.

Negli ultimi anni il DFF ha curato e consolidato i rapporti con il settore privato sia sul piano politico sia su quello tecnico. Nel contempo ha intensificato i contatti anche a livello internazionale con le autorità di altri Stati nell'interesse della piazza finanziaria. Ad esempio con Stati economicamente importanti come gli USA, il Regno Unito, il Giappone e la Germania ma anche con l'UE si tiene regolarmente un dialogo bilaterale su questioni tecniche inerenti al settore dei mercati finanziari, condotto in parte anche dalla FINMA. Nel contesto multilaterale, si è cercato di affermare gli interessi della Svizzera attra-

verso un modo di procedere più attivo. L'influenza esercitata dalla Svizzera sulla creazione di standard internazionali (le cosiddette soft law) va considerata un elemento importante di questi lavori.

Nel settembre del 2007 l'Associazione svizzera dei banchieri (ASB), l'Associazione svizzera d'Assicurazioni (ASA), la Swiss Funds Association (SFA) e il SIX Group (già Swiss Financial Market Services) hanno pubblicato il «Masterplan Piazza finanziaria svizzera» elaborato congiuntamente. Il Masterplan si prefigge il rafforzamento duraturo della piazza finanziaria svizzera e la promozione della competitività internazionale del settore finanziario svizzero. A tal fine, il DFF in collaborazione con le autorità di vigilanza competenti e le associazioni di categoria, ha istituito il «Comitato di direzione del dialogo sulla piazza finanziaria (CODIFI)». Quest'ultimo è stato incaricato di esaminare in maniera approfondita le iniziative proposte dal settore finanziario, come pure altre tematiche, e di proporre eventualmente misure che contribuiscano al miglioramento delle condizioni quadro e al rafforzamento della competitività internazionale del settore finanziario.

In seno al CODIFI sono rappresentate oltre all'Amministrazione federale delle finanze (AFF) la BNS, la FINMA e l'Amministrazione federale delle contribuzioni. Il settore finanziario è rappresentato dall'Associazione svizzera dei banchieri, dall'Associazione svizzera d'Assicurazioni, dalla Swiss Funds Association e dal SIX Group. Il 2 settembre 2008 ha approvato un primo pacchetto di misure¹. Questi lavori sono stati interrotti a seguito dell'aggravarsi della crisi finanziaria e del pacchetto di misure per il rafforzamento del sistema finanziario svizzero varato nel mese di ottobre del 2008.

Il 30 settembre 2009 il Consiglio federale ha approvato gli obiettivi strategici della FINMA per il periodo 2010-2012. Tutti gli obiettivi fissati dalla FINMA puntano al miglioramento della protezione del cliente, poiché il compito principale della FINMA e della sua attività di vigilanza è la tutela di creditori, investitori e assicurati. L'accento è posto sul rafforzamento della resistenza alle crisi nei settori sottoposti a vigilanza, sulla protezione dei depositanti e degli assicurati dalle conseguenze di un'eventuale insolvenza, sulla trasparenza nel commercio e nella distribuzione di prodotti come pure sull'impostazione e sul funzionamento dell'attività di vigilanza.

1.3 Adeguamento della politica dei mercati finanziari: motivi e ragioni

Le condizioni quadro regolatori e fiscali sono fattori determinanti per lo sviluppo del settore finanziario. Nel concepire la politica dei mercati finanziari bisogna cercare di adottare un approccio globale che consideri le condizioni quadro nel loro insieme e per tutti i settori della piazza finanziaria. Lo Stato può influire a diversi livelli sulle condizioni quadro. La vigilanza e la regolamentazione dei mercati finanziari come pure la struttura dell'imposizione rivestono particolare importanza.

La crisi finanziaria e le sue conseguenze hanno profondamente scosso il sistema finanziario internazionale. Le considerevoli perdite di numerosi e importanti istituti finanziari hanno provocato trasformazioni e cambiamenti delle strutture di mercato a livello mondiale. Infatti, grandi banche estere sono scomparse oppure sono state coinvolte in una fusione con altri istituti. Di conseguenza, il processo di concentrazione nel settore finanziario si è accentuato. Gli interventi degli Stati e delle banche nazionali a seguito della crisi finanziaria hanno influenzato i mercati in più modi. Questi interventi hanno anche contribuito affinché in molti Paesi il settore bancario sia stato perlopiù statalizzato, oppure lo Stato è diventato il proprietario maggioritario di grandi istituti finanziari (ad es. nel Regno Unito). Questi sviluppi comportano compiti supplementari per lo Stato, in parte conflittuali, che si ripercuotono anche sulla regolamentazione.

Le piazze finanziarie mondiali stanno attualmente traendo insegnamenti dalla crisi. Oltre all'intento di migliorare la regolamentazione, che contribuisce al consolidamento della stabilità finanziaria, si tratta

¹ Cfr. comunicato stampa del DFF del 5 settembre 2008.

in particolare anche dell'elaborazione di risposte adeguate al mutato contesto concorrenziale internazionale. Si constata attualmente una contrazione globale del settore finanziario, prevalentemente di natura strutturale. La crisi finanziaria ed economica ha pure pregiudicato il margine di manovra politico-finanziario degli Stati. Inoltre, le condizioni quadro sono sensibilmente mutate a seguito dei numerosi e drastici interventi statali.

Riassumendo si può affermare che il contesto in cui opera la piazza finanziaria svizzera a vocazione internazionale è cambiato profondamente. I numerosi sviluppi mettono a dura prova la piazza finanziaria e costringono tutti i partecipanti a rivalutare la propria strategia. Al riguardo è indispensabile che le autorità e il settore finanziario trovino un'intesa comune. Solo in questo modo la politica finanziaria riesce a essere coerente e infondere fiducia negli operatori del mercato.

1.4 Sviluppo della strategia: processo e partecipanti

In base al dialogo già esistente e istituzionalizzato tra autorità e settore finanziario nel quadro del CODIFI, nel mese di maggio del 2009 è stato istituito un gruppo di lavoro misto per l'orientamento strategico della piazza finanziaria (gruppo di lavoro «Strategia»). Il mandato del gruppo di lavoro «Strategia» consisteva nel riunire importanti informazioni per una futura politica del mercato finanziario. Il Consiglio federale assume l'intera responsabilità del rapporto.

Il gruppo di lavoro, composto di rappresentanti delle autorità e del settore finanziario, è diretto dal direttore dell'AFF. In seno alle autorità sono inoltre rappresentati la BNS, la FINMA nonché l'AFC. Il settore finanziario è rappresentato dall'ASB, dall'ASA, dal FSA e dal SIX Group (cfr. allegato 1 per l'elenco dei membri).

Per conoscere il parere degli attori interessati sugli attuali sviluppi dei mercati e le loro valutazioni concernenti le implicazioni nell'ambito della strategia da seguire a favore della piazza finanziaria, sono state effettuate singole audizioni di esponenti importanti dei seguenti settori:

- grandi banche;
- banche private;
- banche cantonali, Raiffeisen;
- banche del settore parabancario;
- Assicurazioni di medie dimensioni
- Assicurazioni che operano a livello globale
- riassicurazioni;
- fondi d'investimento;
- hedge fund / private equity;
- industria;
- Banca dei regolamenti internazionali.

Queste audizioni hanno quindi permesso di coinvolgere un'ampia cerchia di diretti interessati e contribuito a migliorare la comprensione per le sfide e le opportunità dei singoli settori.

2 Situazione iniziale

La piazza finanziaria svizzera fornisce un contributo notevole alla creazione di valore aggiunto e al tasso di occupazione. Vista la sua forte interconnessione internazionale, neppure la Svizzera è riuscita a evitare le conseguenze della crisi finanziaria. Si constata che per una regolamentazione efficace e un miglior coordinamento delle diverse autorità di vigilanza nazionali in situazioni di crisi bisogna potenziare la collaborazione internazionale.

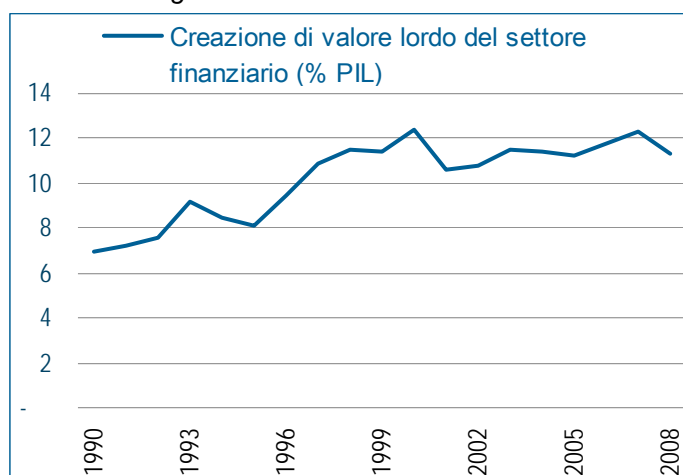
2.1 Significato della piazza finanziaria e dei principali campi d'attività

Il settore finanziario è una colonna portante dell'economia svizzera² e adempie a livello macroeconomico un'importante funzione di trasmissione, provvedendo all'allocazione per quanto possibile ottimale del fattore di produzione «capitale». Attraverso un'allocazione efficiente del capitale e del rischio nonché un approvvigionamento di crediti sufficiente il settore finanziario crea le premesse necessarie affinché l'economia possa sfruttare il suo potenziale di crescita.

Negli ultimi 15 anni la quota del settore finanziario alla creazione di valore nazionale è aumentata costantemente. Il suo contributo al prodotto interno lordo (PIL) è passato dal 7 per cento circa nel 1990 a oltre il 12 per cento nel 2007. Tuttavia, nel 2008 è sceso a circa l'11 per cento del PIL a seguito della crisi finanziaria (cfr. figura 2). La crescita registrata a partire dal 1990 è perlopiù riconducibile al settore bancario (operazioni di credito), che in questo periodo è più che raddoppiato, mentre la quota del settore delle assicurazioni è aumentata di circa il 25 per cento. La quota maggiore della creazione di valore aggiunto, pari all'8 per cento del PIL, è riconducibile al settore bancario, seguito dal settore delle assicurazioni (comprese le casse malati e la SUVA) pari a circa il 3 per cento del PIL³.

La creazione di valore aggiunto all'interno del settore bancario è imputabile per circa il 40 per cento al private banking e per circa un terzo alle operazioni retail⁴. La rimanente quota è ripartita principalmente su attività di investimento, investment banking, finanziamento commerciale e operazioni pensionistiche.

Figura 2: quota del settore finanziario all'interno dell'economia globale



Fonte: UST

Il settore delle assicurazioni fornisce un'ampia offerta di prestazioni finanziarie, in particolare anche nelle operazioni di riassicurazione. A livello mondiale il volume dei premi per il 2007 (Svizzera ed estero) ammonta a 168,4 miliardi di franchi; di cui 46,5 miliardi di franchi (ca. il 27 %) sono realizzati con le operazioni di riassicurazione, 57,3 miliardi di franchi (ca. il 33 %) con le operazioni sulla vita e 64,6 miliardi di franchi (ca. il 38 %) con le operazioni non-vita⁵. Nel 2007

² Cfr. al riguardo la descrizione dettagliata nel rapporto del DFF «Situation und Perspektiven des Finanzplatzes Schweiz» (disponibile in tedesco e francese), settembre 2009.

³ Cfr. Ufficio federale di statistica (UST), «Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (VGR)» (disponibile in tedesco e francese).

⁴ Cfr. il rapporto del DFF «Situation und Perspektiven des Finanzplatzes Schweiz» (disponibile in tedesco e francese), settembre 2009.

⁵ Cfr. Assicurazione Svizzera d'Assicurazioni (www.svv.ch).

gli assicuratori svizzeri hanno conseguito quasi il 70 per cento del volume mondiale dei premi (CHF 168,4 mia.) all'estero, ciò che caratterizza l'elevato grado d'internazionalizzazione.

Nel 2006 – ossia prima della crisi finanziaria ed economica – il settore finanziario occupava circa 185 000 dipendenti (equivalenti a tempo pieno), il che rappresenta il 5,8 per cento dell'intera popolazione attiva. Dall'inizio degli anni Novanta questa quota è rimasta stabile⁶.

Quasi la metà di tutte le persone occupate nel settore finanziario lavorano nelle operazioni di retail delle banche. Anche il contributo di altri operatori finanziari quali, ad esempio, i gestori di patrimoni indipendenti e i commercianti di valori mobiliari, che occupano oltre 25 000 persone (ca. il 14 % dell'occupazione totale nel settore finanziario), è sostanziale. Gli assicuratori privati sono pure importanti datori di lavoro: occupano oltre 49 200 (2009) dipendenti in Svizzera e 80 000 (2009) all'estero. Il settore finanziario impiega collaboratori con un buon livello di formazione e una produttività superiore alla media. Ciò si riflette anche sull'elevato livello salariale.

Secondo una stima prudente le imposte sul reddito e le imposte sulle imprese (persone fisiche e giuridiche) del settore finanziario ammontano a circa il 13 per cento del gettito fiscale complessivo di tutti i livelli dello Stato federale⁷.

L'orientamento internazionale del settore finanziario svizzero spiega – nel confronto internazionale – la sua elevata quota al PIL. In particolare le grandi banche e le grandi imprese di assicurazione forniscono un'ampia offerta di servizi finanziari. Esse contribuiscono in tal modo non solo direttamente alla creazione del valore aggiunto nazionale, ma anche altri rami economici orientati all'esportazione e importanti per l'economia svizzera ne possono trarre beneficio.

2.2 La piazza finanziaria svizzera nel confronto internazionale

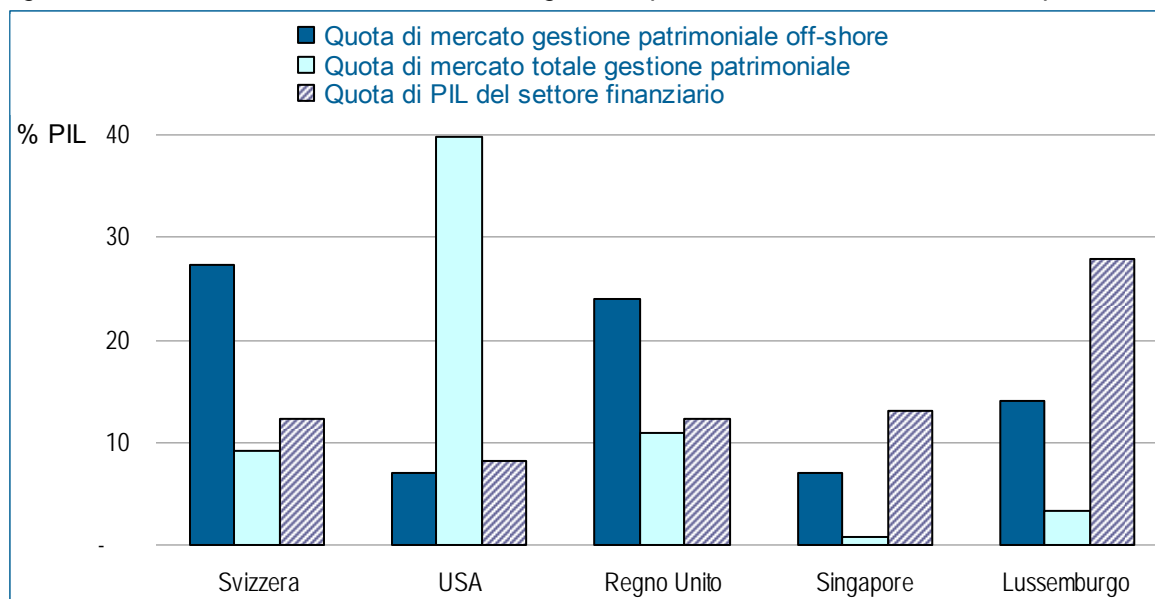
La piazza finanziaria svizzera ha un orientamento internazionale e opera in particolare nei settori quali la gestione patrimoniale, l'assicurazione e la riassicurazione, il finanziamento del commercio con materie prime e l'insediamento di veicoli di finanziamento come gli hedge fund (fund of hedge fund). Nel settore della gestione patrimoniale la Svizzera è con un patrimonio gestito di 11 300 miliardi di franchi – circa il 10 per cento del patrimonio gestito a livello mondiale – la terza piazza finanziaria dopo Stati Uniti (CHF 49 200 mia.) e Regno Unito (CHF 13 400 mia.) (cfr. figura 3)⁸. Se si considerano solo le attività transfrontaliere, con 2 300 miliardi di franchi, rispettivamente una quota di mercato del 27 per cento, la Svizzera è in testa davanti a Regno Unito (CHF 2 000 mia.), Lussemburgo (CHF 1 200 mia.) e Singapore (CHF 600 mia.). A livello mondiale, le due grandi banche svizzere figurano tra i maggiori gestori patrimoniali.

⁶ Cfr. UST, Statistica dell'impiego (STATIMP) (equivalenti a tempo pieno).

⁷ Cfr. DFF, Indicatori concernenti la piazza finanziaria svizzera, giugno 2009.

⁸ La rilevazione dei dati per la figura 3 è legata a difficoltà metodologiche e incertezze. Le quote devono essere considerate valori approssimativi.

Figura 3: Confronto internazionale in ordine a gestione patrimoniale e settore finanziario per fine 2007



Fonti: settore finanziario (creazione di valore lordo): US, Bureau of Economic Analysis (USA), National Statistics (UK: QTPR, NSRV, ABML), Statistics Singapore; STATEC Luxembourg; gestione patrimoniale: SwissBanking, Boston Consulting Group, McKinsey, Banque Centrale du Luxembourg.

Come già rilevato, la notevole importanza del settore finanziario svizzero per l'economia nazionale viene confermata in particolare nel confronto con Stati privi di piazze finanziarie con un orientamento internazionale. Tuttavia, se si paragona la quota della creazione di valore aggiunto della piazza finanziaria svizzera con quella delle altre piazze finanziarie con un orientamento internazionale, la percentuale non è particolarmente elevata e corrisponde pressappoco a quella del Regno Unito o di Singapore.

Pur avendo un'importante piazza finanziaria, la Svizzera è in primo luogo una piazza imprenditoriale. Ai fini della definizione di indirizzi strategici per la piazza finanziaria svizzera tale circostanza implica che bisogna sempre tenere conto dell'insieme dell'economia nazionale.

Nel confronto internazionale la piazza finanziaria svizzera si contraddistingue per l'elevata concentrazione di mercato. In particolare nelle operazioni con l'estero, la stragrande maggioranza delle attività viene effettuata da due grandi banche. Rispetto alla già menzionata gestione patrimoniale transfrontaliera, le operazioni retail forniscono un notevole contributo all'occupazione e alla creazione di valore aggiunto, ma non hanno una grande importanza a livello internazionale. La gestione patrimoniale transfrontaliera è strettamente collegata al mercato dei fondi di investimento. In Svizzera viene gestito direttamente un numero relativamente esiguo di fondi. Le società di gestione che si occupano tradizionalmente di fondi, hedge fund o private equity fund si trovano principalmente a New York e Londra, ossia nei centri finanziari in cui viene effettuata gran parte del commercio di titoli e di altri prodotti finanziari. Nel nostro Paese hanno tuttavia sede molti fund of hedge fund che effettuano investimenti in fondi selezionati e possono in tal modo proporli direttamente alla clientela come prodotti diversificati. Per la Svizzera quale Paese orientato all'esportazione riveste inoltre una grande importanza l'offerta locale nell'ambito del finanziamento commerciale.

Nella concorrenza internazionale i campi di attività nei quali operano gli attori del settore finanziario sono soggetti a costanti cambiamenti. In passato, ad esempio, in Svizzera erano fortemente rappresentati il commercio dell'oro, le operazioni di cambio e il mercato delle euro-obbligazioni. Per contro, negli ultimi anni sono soprattutto il commercio delle materie prime o il settore dei fund of hedge fund ad aver registrato un sensibile aumento nel nostro Paese.

2.3 La crisi finanziaria

Le turbolenze dei mercati finanziari che hanno avuto inizio nel 2007 si sono sviluppate nella peggiore crisi dei mercati finanziari dopo gli anni Trenta, con ripercussioni sull'economia reale.

2.3.1 Cause della crisi finanziaria ed economica

L'insicurezza concernente rendimenti e rischi futuri è stata generalmente sottovalutata. Gli anni che hanno preceduto la crisi erano caratterizzati da una fase di stabilità macroeconomica. In questo contesto apparentemente sicuro, numerosi investitori hanno effettuato costantemente investimenti finanziari sempre più ingenti, sottovalutando il rischio di un'inversione di tendenza. Questa disponibilità al rischio – troppo elevata dal punto di vista attuale – si poteva dedurre, ad esempio, dai supplementi di rischio straordinariamente bassi applicati a obbligazioni di aziende e obbligazioni ad alto rischio. La dinamica sui mercati finanziari è stata tendenzialmente favorita da una politica monetaria espansiva come pure da un promovimento inadeguato di proprietà abitative private, in particolare negli Stati Uniti. Da tutto ciò scaturì un'elevata creazione di credito che si autorafforzava e che a sua volta ha incentivato la disponibilità della liquidità. A ciò si sono aggiunti elevate interdipendenze internazionali e un sistema di vigilanza e di regolamentazione che in molti Paesi non ha considerato adeguatamente i rischi del sistema, in particolare il costante aumento del finanziamento di terzi all'interno del settore bancario. Inoltre gli enti regolatori e gli investitori consideravano le attività delle banche internazionali poco trasparenti. Anche le strutture di remunerazione mal concepite provocano falsi incentivi nella gestione del rischio e di conseguenza un comportamento prociclico estremamente rischioso.

La crisi è stata innescata dal crollo del mercato ipotecario «subprime» e verosimilmente anche dall'inizio del ripristino degli squilibri macroeconomici a livello mondiale, come ad esempio disavanzi o eccedenze nella bilancia dei pagamenti. Visto che durante la crisi i rischi assunti sono stati viepiù considerati insostenibili – sia perché è diminuita la propensione al rischio o perché i rischi effettivi sono stati maggiormente riconosciuti – la domanda di investimenti sicuri e liquidi è cresciuta. Successivamente, le vendite forzate e la perdita di fiducia nelle strutture di prodotti poco trasparenti hanno reso illiquidi importanti mercati azionari, provocando un ulteriore crollo dei prezzi. Dal momento che con l'avanzare della crisi era diventato viepiù difficile o quasi impossibile procurarsi nuovo capitale sul mercato, e visto che numerose banche disponevano soltanto delle riserve minime di capitale richieste dalla regolamentazione, l'unica soluzione fu la riduzione massiccia delle posizioni di bilancio. Ne risultò un ulteriore crollo dei prezzi su vari fronti, il che diede adito a dure critiche contro l'effetto prociclico del fair value accounting.

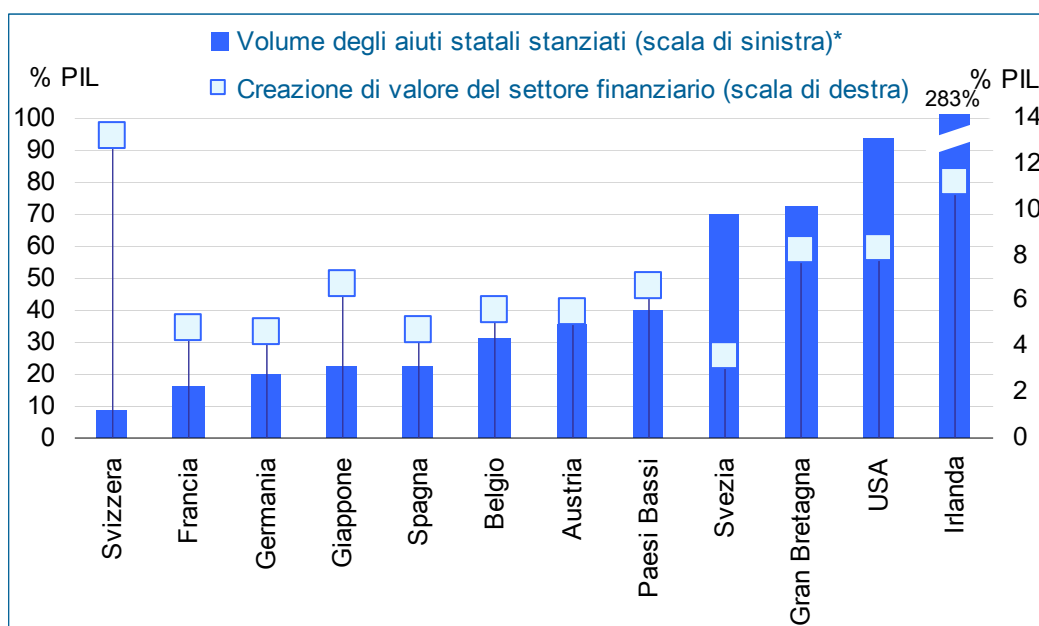
2.3.2 Ripercussioni sul settore finanziario e la sua regolamentazione

L'elevato grado di finanziamento da parte di terzi di diverse banche e le perdite subite in singole attività commerciali – in particolare nei settori dell'investment banking e del commercio proprio – hanno reso necessario l'approvvigionamento di nuovo capitale. Gli aumenti di capitale hanno dovuto essere effettuati in una situazione particolarmente difficile in cui la solvibilità di molte banche non era più sicura. In molti casi rimaneva solo lo Stato come finanziatore. Gli interventi statali poterono essere giustificati con l'importanza sistemica del settore finanziario (o di singoli istituti) nonché con il rischio di essere confrontati a una recessione particolarmente profonda. In questo senso, la Confederazione e la BNS dovettero adottare misure a sostegno del settore finanziario. Un elemento centrale fu costituito dal sostegno di UBS SA. Un'altra componente di questo pacchetto di misure fu il rafforzamento della protezione dei depositanti. Inoltre, la Commissione federale delle banche (CFB), predecessore della FINMA, dispose di inasprire le prescrizioni in materia di fondi propri per le grandi banche. In futuro i fondi propri di questi istituti devono superare del 100 per cento i requisiti minimi ponderati in funzione

dei rischi in materia di fondi propri nelle fasi di crescita economica. A titolo di complemento la CFB ha introdotto un limite per il grado d'indebitamento, una cosiddetta leverage ratio⁹. La FINMA si attende che le grandi banche presentino almeno una leverage ratio del 3 per cento a livello di gruppo e del 4 per cento per singolo istituto. In fasi di crescita il valore obiettivo della leverage ratio previsto dall'autorità di vigilanza è del 5 per cento sia a livello di gruppo sia a quello di singolo istituto. La crisi ha comportato anche il compimento di sforzi a livello di regolamentazione nel campo della liquidità delle grandi banche e della diminuzione dei rischi dovuti agli istituti finanziari di rilevanza sistemica.

L'impegno finanziario della Confederazione e della BNS a sostegno di UBS SA è stato relativamente esiguo rispetto ad altre importanti piazze finanziarie con una quota paragonabile della creazione di valore aggiunto del settore finanziario (cfr. figura 4). Ciò è riconducibile al fatto che soltanto una banca ha ricevuto un aiuto statale, mentre il rimanente settore finanziario è risultato molto resistente alla crisi. Inoltre, l'incertezza nel sistema finanziario e la difficile situazione delle grandi banche non ha comportato una contrazione di crediti. La Confederazione ha potuto disimpegnarsi già dopo 10 mesi quale finanziatore. Occorre tuttavia osservare che la Confederazione aveva preparato l'introduzione di garanzie per i prestiti bancari, anche se fortunatamente questi non sono stati necessari. Se queste garanzie fossero però state necessarie, i costi fiscali per la Svizzera sarebbero stati nettamente maggiori. La BNS rimane inoltre principalmente esposta a un rischio finanziario. Nel frattempo il rischio massimo per la BNS ha però potuto essere ridotto da inizialmente USD 54 miliardi a circa USD 24,5 miliardi (stato: fine ottobre 2009).

Figura 4: Aiuti statali per il superamento della crisi nel settore finanziario, giugno 2009



Fonti: FMI, OCSE.

* Gli interventi statali comprendono garanzie per impegni creditizi, ricapitalizzazioni, asset swap e acquisti, nonché misure di sostegno finanziario delle banche centrali. Il volume riflette aiuti statali annunciati ma non necessariamente utilizzati. Le cifre corrispondono quindi a un limite massimo dell'onere fiscale.

La crisi finanziaria ed economica causa in tutti i centri finanziari mondiali turbolenze e incertezze sul futuro. Mentre in Svizzera gli istituti prevalentemente orientati alle attività all'interno del Paese o alla gestione patrimoniale hanno superato la crisi senza aver subito perdite troppo ingenti, le grandi banche sono state colpite più duramente.

⁹ La leverage ratio è una misura di grandezza indipendente dal rischio per delimitare la parte di bilancio finanziata da capitale di terzi. Corrisponde al rapporto fra il capitale proprio di base e la somma di bilancio.

Sinora l'evoluzione della crisi dei mercati finanziari ha mostrato che il settore assicurativo svizzero è stato generalmente meno toccato delle (grandi) banche, e che ha superato la crisi senza l'intervento dello Stato.

Con l'estendersi della crisi finanziaria sull'economia reale l'economia è scivolata in una recessione, incidendo nuovamente sui proventi delle banche. Il tasso di perdita su crediti è cresciuto e aumentano i rischi di insolvenza dei debitori, il che comporta nuove rettifiche di valutazione. Questa seconda tornata ha colpito anche istituti che hanno risentito soltanto lievemente delle ripercussioni dirette. Vi rientrano anche assicurazioni che sono confrontate con un volume in calo di beni di investimento e patrimonio assicurabili. L'attuale basso livello dei tassi d'interesse rappresenta una sfida per gli assicuratori sulla vita e per le casse pensioni. In questo contesto è difficile soddisfare le aspettative per quel che concerne il rendimento.

2.4 Sviluppi in ambito internazionale

Il crollo strutturale sui mercati finanziari globali ha indotto diversi organismi internazionali ad adoperarsi per il ripristino e la tutela duratura della stabilità finanziaria. In particolare ha comportato anche modifiche nell'architettura dei mercati finanziari a livello nazionale e internazionale. La forza trainante dell'attuale architettura dei mercati finanziari sono soprattutto gli Stati del G-20 quale organo di pilotaggio politico, il Fondo monetario internazionale (FMI) e il Financial Stability Board (FSB). Questi tre organi sono stati rivalutati nel corso della crisi finanziaria. I Paesi emergenti, in particolare gli Stati BRIC, sono stati maggiormente coinvolti. Qui di seguito vengono brevemente esposti gli sviluppi politici, regolatori e fiscali dell'ultimo periodo a livello internazionale.

2.4.1 Sviluppo dell'architettura internazionale dei mercati finanziari

La crisi finanziaria ha mostrato che per una regolamentazione efficace e per il necessario miglioramento della coordinazione delle autorità di vigilanza in situazioni di crisi deve essere rafforzata la collaborazione internazionale. Per raggiungere questo scopo si è di recente proceduto ad adeguamenti nell'architettura internazionale dei mercati finanziari.

A livello politico la crescente importanza acquisita dal G-20 nel corso della crisi finanziaria rispetto al G-8 è la cosa più evidente. Da quando era stato istituito nel 1999 sullo sfondo della crisi asiatica, il G-20 fungeva soprattutto quale organismo di dialogo dei ministri delle finanze e dei governatori delle banche centrali. Nell'autunno del 2008 è divenuto un gruppo di capi di Stato e di Governo, in cui Paesi industrializzati e mercati emergenti si riuniscono per affrontare ai massimi livelli le sfide della crisi finanziaria e della recessione mondiale. Nell'arco di un anno è divenuto il forum determinante per questioni riguardanti il sistema finanziario ed economico internazionale. Nella dichiarazione dei leader del vertice di Pittsburgh nel settembre del 2009 il G-20 viene infine nominato forum principale per la collaborazione economica, sostituendosi così di fatto al G-8. Come quest'ultimo, anche il G-20 finora non ha agito come un'istituzione con analisi proprie, ma piuttosto tramite la condotta politica dei suoi membri e tramite la programmazione di interventi nelle organizzazioni specializzate competenti nel settore finanziario, in primo luogo nel FMI, nel FSB, nel Gruppo d'azione finanziaria contro il riciclaggio di denaro (GAFI) e nel Global Forum on Transparency and Exchange of Information (GF).

Al vertice di Pittsburgh il G-20 ha stabilito un quadro per una crescita forte, duratura ed equilibrata. Al riguardo il G-20 vuole fissare obiettivi di politica economica comuni, allineare le proprie politiche economiche e, con il sostegno del FMI, effettuare verifiche reciproche.

La crisi dei mercati finanziari ha anche comportato l'ampliamento di organi incaricati di fissare standard come il Comitato di Basilea¹⁰ e il FSB. In quest'ultimo sono rappresentati – diversamente dall'organizzazione che l'ha preceduto, il Financial Stability Forum (FSF) – tutti i Paesi del G-20¹¹. Durante il vertice a Pittsburgh è stata approvata una carta che fissa il mandato e l'organizzazione del FSB. Con l'approvazione della carta il FSB ha ottenuto riconoscimento a livello politico quale organizzazione formale. Avviato dai rapporti del FSF degli anni 2008 e 2009, dal piano di azione del G-20 di Washington e dalla dichiarazione del vertice di Londra, il FSB e i suoi Stati membri portano avanti un'ampia agenda di riforme (cfr. capitolo 2.4.2). Gli Stati membri si sono impegnati ad adottare standard riconosciuti a livello internazionale nella regolamentazione dei mercati finanziari e si sottoporranno regolarmente a verifiche a questo proposito.

Nel 2007 la Svizzera è divenuta membro del FSF. Nel quadro dell'ampliamento al FSB ha ottenuto un secondo seggio ed è ora rappresentata anche nell'importante comitato di direzione FSB, che porta avanti i lavori operativi. Per la Svizzera siedono nel FSB il presidente della Direzione generale della BNS e il direttore dell'AFF. La FINMA è stata coinvolta nell'elaborazione della posizione svizzera.

Con l'affermazione del FSB assume ancor più importanza una collaborazione chiaramente definita con il FMI. Quest'ultimo svolge un ruolo centrale nella prevenzione e nel superamento delle crisi finanziarie ed economiche. La crisi ha sottolineato l'importanza del Fondo monetario nel sostegno degli Stati membri. Per salvaguardare la sua importanza in questo settore è stato deciso di aumentare i fondi del FMI almeno temporaneamente. A lungo termine la linea di credito in materia di riassicurazione degli Stati membri – i «nuovi accordi di credito» del FMI – devono essere aumentati in modo significativo. In tal modo future crisi straordinarie come quella attuale potranno essere coperte senza che i fondi regolari del FMI debbano essere esageratamente aumentati e che l'istituzione debba essere gonfiata di conseguenza.

2.4.2 Agenda di riforma nel settore dei mercati finanziari

A causa della crisi finanziaria si è diffusa l'opinione che il rafforzamento della resistenza del sistema finanziario sia raggiungibile soltanto attraverso una serie di misure regolatrici concertate. Il FSB e i suoi Stati membri portano avanti un'ampia agenda di riforma per rafforzare la suddetta resistenza e intendono sfruttare il momento per procedere a riforme. Queste devono portare a una maggiore disciplina del mercato, a meno prociclicità e impedire il protrarsi delle misure protezionistiche. La guida per le riforme è costituita dalle 67 raccomandazioni del gruppo di lavoro del FSF del mese di aprile del 2008 come pure da quelle di diverse istituzioni incaricate di fissare standard, segnatamente il Comitato di Basilea, l'Associazione internazionale delle autorità di sorveglianza assicurativa (IAIS) e l'International Organisation of Securities Commissions (IOSCO).

In sostanza i lavori indicano due direzioni: da un lato, il FSB e i suoi Stati membri hanno avviato un'ampia agenda di riforme che si basa su chiari principi elaborati dal FSB e da uno scadenziario. Elementi chiave della riforma regolatrice sono l'inasprimento dei requisiti riguardanti il capitale e la liquidità posti agli intermediari finanziari e gli sforzi per una maggiore trasparenza e per impedire l'assunzione di rischi eccessivi. Dall'altro lato, sono stati elaborati principi organizzativi per una cooperazione internazionale nel settore della gestione delle crisi.

Questi ultimi consentono di delineare la direzione per l'ampliamento della collaborazione regolatrice nelle questioni di principio. Sostanzialmente i principi mirano a un ampio scambio di informazioni tra le autorità di vigilanza in base a criteri prefissati. Nella maggior parte dei Paesi la collaborazione delle diverse autorità competenti per le questioni concernenti i mercati finanziari è stata riesaminata e mi-

¹⁰ Sono stati accolti quali nuovi membri del Comitato di Basilea Brasile, Cina, India, Russia, Corea del Sud, Messico e Australia.

¹¹ La segreteria del FSB rimane insediata presso la Banca dei regolamenti internazionali (BRI) a Basilea.

gliorata. Nel frattempo sono stati già costituiti Supervisory College per tutti gli istituti finanziari di rilevanza sistemica. È parimenti auspicata l'elaborazione di strategie generali per la gestione internazionale delle crisi. L'obiettivo prioritario di migliorare il coordinamento delle autorità di sorveglianza nelle situazioni di crisi.

Nei nove settori di riforma identificati dal FSB sono stati raggiunti primi risultati concreti¹². Sono ad esempio state migliorate diverse direttive in modo che le banche debbano rispettare esigenze di capitale più elevate. Sono inoltre stati contenuti i rischi in generale tramite l'inasprimento degli standard del management dei rischi, il rafforzamento della sorveglianza delle imprese che effettuano rating creditizio e il miglioramento della presentazione di rischi a bilancio e fuori bilancio. Per favorire una protezione dei depositanti omogenea a livello internazionale sono stati disposti principi di base al riguardo. I principi FSB per sistemi di remunerazione duraturi sono stati integrati nelle direttive di Basilea. A livello internazionale sono in elaborazione dei lavori per l'implementazione di queste linee direttive. L'11 novembre 2009 la Svizzera ha pubblicato una circolare sui sistemi di remunerazione, in vigore dal 1° gennaio 2010.

In altri settori gli sforzi di riforma sono ancora in corso. Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria sta lavorando su miglioramenti nei settori dei fondi propri e della liquidità. In tal modo si aumenta la resistenza agli shock e si ostacola la prociclicità dei finanziamenti di terzi nel sistema. Per aumentare la dotazione di fondi propri è in corso l'elaborazione della convenzione quadro Basilea II. È previsto di aumentare in modo superiore alla media i requisiti per istituti di rilevanza sistemica. Inoltre i requisiti per i fondi propri devono essere conseguiti in modo anticiclico e occorre introdurre una leverage ratio. Le regole devono essere concretizzate entro la fine dell'anno e adeguate, se del caso, nel 2010.

A causa delle esperienze dolorose nella crisi il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria vuole aumentare la resistenza contro uno shock di liquidità su tutto il sistema ed emanare nuovi standard di liquidità globali minimi entro la fine del 2009. Questi devono essere applicabili a livello internazionale dato che i flussi di denaro internazionali sono particolarmente sensibili alle crisi di fiducia.

Nel settore della vigilanza sugli assicuratori l'IAIS intende esaminare un concetto per un quadro di vigilanza sui gruppi assicurativi valido a livello globale. Al riguardo, l'IAIS ha incaricato la Common Assessment Framework Task Force (ComFrame Task Force) di valutare possibili opzioni di elaborazione e la loro adeguatezza e applicabilità sulla base di studi specifici e di moderni regimi esistenti di sorveglianza degli assicuratori. La Svizzera dirige la ComFrame Task Force tramite la vicepresidente del consiglio d'amministrazione della FINMA.

Durante la crisi gli standard di presentazione dei conti esistenti si sono dimostrati un elemento problematico. L'International Accounting Standards Board (IASB) lavora al miglioramento graduale e alla semplificazione delle prescrizioni. Nel mese di novembre del 2009 con la pubblicazione di nuove prescrizioni per la classificazione e la valutazione l'IASB ha concluso la prima fase per l'elaborazione di nuovi standard per il trattamento degli strumenti finanziari. Le nuove prescrizioni devono essere applicate a partire dal 2013, è però possibile applicarle prima (anche già per l'esercizio 2009).

Numerosi altri sforzi di riforma proseguono rapidamente. Molti centri finanziari importanti sono coinvolti nell'elaborazione di direttive concrete per i sistemi di remunerazione sulla base di principi generali allestiti dal FSB. Per quel che concerne la regolamentazione in materia di hedge fund, l'IOSCO sta elaborando un quadro modello che può essere ripreso dai regolatori nazionali. Con un progetto comune FMI, BRI e FSB elaborano direttive per la valutazione dei rischi sistemici di istituti finanziari. Per ridurre i rischi sistemici del mercato dei derivati, l'impegno internazionale nel settore «over the counter» (OTC) è stato intensificato. Al riguardo viene accordata particolare importanza alla riduzione del rischio della controparte, o alla sua riduzione mediante capitale proprio.

¹² Cfr. *Improving Financial Regulation*, Report of the Financial Stability Board to G20 Leaders, settembre 2009

Negli ultimi mesi il GAFI ha iniziato a preparare il quarto ciclo di valutazioni delle sue 40 + 9 raccomandazioni. In questo contesto deve essere riesaminata l'efficacia anche delle raccomandazioni esistenti, e se del caso, queste devono essere completate. I relativi negoziati avvengono a tappe e dovrebbero concludersi nell'ottobre del 2011. Materialmente sono posti in primo piano soprattutto tre temi: un rafforzamento della collaborazione internazionale tra le autorità competenti, la proposta di includere i reati fiscali nel catalogo degli atti preparatori del riciclaggio di denaro e un chiarimento degli standard vigenti per determinare l'avente economicamente diritto nell'ambito di persone giuridiche e trust.

Per garantire che gli standard internazionali vengano applicati a livello nazionale, il FSB effettua una revisione tra pari (peer review) tra i Paesi membri sul rispetto delle direttive. Entro il mese di marzo del 2010 si deve stilare una panoramica sullo stato dell'osservanza di standard internazionali elaborati dalle regolamentazioni nazionali degli Stati membri del FSB e definire come procedere in caso di inosservanza.

2.4.3 La cooperazione internazionale in materia fiscale

In molti Paesi i programmi di salvataggio e congiunturali lanciati nel corso della crisi finanziaria hanno aumentato l'indebitamento statale già esistente. Una conseguenza del maggiore fabbisogno di fondi di alcuni Stati è l'esigenza di un'imposizione quanto più possibile senza falle dei redditi dei propri cittadini.

La collaborazione internazionale in materia fiscale ha così assunto ulteriore importanza. Lo scambio transfrontaliero di informazioni fiscali è un tema centrale della politica estera di singoli Stati come delle agende di organismi internazionali (in particolare dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) e del G-20). La pressione sugli Stati che non attuano o attuano solo in parte gli standard internazionali fissati nell'articolo 26 del modello di Convenzione dell'OCSE, è aumentata. In tale contesto, il 13 marzo 2009 il Consiglio federale ha deciso di integrare nell'assistenza amministrativa internazionale in materia fiscale lo standard dell'articolo 26 del modello di Convenzione dell'OCSE e di revocare la riserva espressa in merito a questa disposizione. In tal modo la Svizzera si impegna a fornire, nel singolo caso, informazioni a scopi fiscali agli Stati partner sulla base di una domanda concreta e motivata, indipendentemente dall'esistenza di un reato fiscale. La trasmissione di informazioni può comprendere anche informazioni bancarie.

Attualmente la nuova politica in materia di assistenza amministrativa in ambito fiscale decisa dal Consiglio federale viene attuata tramite la revisione, rispettivamente la conclusione delle convenzioni di doppia imposizione (CDI) (cfr. capitolo 6.5.2). Le trattative vengono svolte prioritariamente con Stati dell'OCSE. In seconda priorità figurano i negoziati con Stati presso cui potrebbero essere avanzate controrichieste in altri settori di convenzione importanti per l'economia svizzera¹³ o con cui si prevede di concludere rapidamente le trattative. Il 25 settembre 2009 la Svizzera ha firmato con il Qatar la sua dodicesima CDI conforme all'OCSE ed è stata pertanto stralciata dalla cosiddetta «lista grigia». Fino al 17 novembre la Svizzera ha negoziato con 25 Stati l'introduzione dell'assistenza amministrativa conformemente all'articolo 26 del modello di Convenzione dell'OCSE nelle relative CDI. Con 18 di questi Paesi è stato possibile parafare un Protocollo di revisione. 12 delle CDI rivedute sono state firmate dal Consiglio federale. Nei prossimi mesi le CDI verranno trattate dal Parlamento. Una parte sottostà al referendum facoltativo.

In seguito alla pressione dell'OCSE e del G-20 numerosi Paesi hanno ripreso lo standard dell'OCSE per l'assistenza amministrativa in ambito fiscale. Più importante del riconoscimento dello standard

¹³ Nel quadro delle singole trattative di CDI vengono avanzate controrichieste specifiche ai singoli Paesi. Si tratta di sfruttare quel potenziale di miglioramento per le singole CDI cui la Svizzera non aveva accesso a causa della precedente assistenza amministrativa limitata.

dell'OCSE è tuttavia la sua attuazione concreta nella legislazione e nella prassi. In occasione del suo ultimo incontro all'inizio del mese di settembre del 2009, il GF che è costituito da circa 90 Paesi membri e non membri dell'OCSE ha deciso di procedere a una valutazione da parte degli Stati membri. Lo scopo di questa valutazione è l'applicazione universale degli standard dell'OCSE e quindi la garanzia di un terreno concorrenziale comune (level playing field) per tutti (cfr. capitolo 6.5.2).

La Svizzera collabora strettamente con l'UE in ambito fiscale. Nel 2004 è stato firmato l'Accordo sulla fiscalità del risparmio. Questo prevede una ritenuta d'imposta che garantisce che i redditi da interesse di persone residenti in uno Stato membro dell'UE siano tassati adeguatamente. L'UE sta migliorando la sua direttiva sulla fiscalità del risparmio per bloccare le scappatoie fiscali. In seguito a questi sviluppi la Svizzera e l'UE hanno avviato consultazioni a livello europeo sul funzionamento tecnico dell'Accordo (cfr. capitolo 6.5.2).

Oltre agli sforzi internazionali nell'ambito dello scambio di informazioni in materia fiscale, diversi Paesi hanno deciso misure nazionali, come ad esempio amnistie fiscali, con lo scopo di indurre i propri cittadini a dichiarare e a rimpatriare i loro valori patrimoniali amministrati all'estero.

3 Posizionamento della piazza finanziaria svizzera

La posizione rilevante della piazza finanziaria svizzera è stata favorita da condizioni quadro generali particolarmente buone. Con l'incremento della regolamentazione e standardizzazione internazionale anche il vantaggio competitivo rappresentato dai tradizionali punti di forza della piazza finanziaria tende a diminuire. Sono pertanto necessari miglioramenti mirati nell'ambito dei «nuovi fattori» che determinano la competitività.

3.1 Campi d'attività

Oggi la piazza finanziaria svizzera è connotata dalla forte posizione degli istituti finanziari a livello internazionale nei settori dell'amministrazione patrimoniale e del *private banking*. Accanto a questi esiste però anche una serie di ulteriori campi d'attività nei quali la Svizzera ha saputo acquisire una posizione rilevante nel confronto internazionale. A questo proposito vanno menzionate le operazioni di riassicurazione, il commercio delle divise, il commercio borsistico dei prodotti derivati (tramite la partecipazione di SIX Swiss Exchange a Scoach ed EUREX), il commercio di materie prime e la gestione di *fund of hedge fund*. La Svizzera e i suoi istituti finanziari dispongono inoltre di notevoli valori patrimoniali e di *franchise* grazie a investimenti *portfolio* e diretti all'estero, in parte riconducibili all'attività svolta all'estero dalle grandi banche e dagli istituti d'assicurazione. In periodi normali questi valori patrimoniali all'estero generano considerevoli ricavi a favore del conto economico svizzero.

In molti campi d'attività la piazza finanziaria svizzera assume però un'importanza minore, ad esempio nei settori quali commercio di titoli e di prodotti derivati fuori borsa, gestione di fondi, amministrazione patrimoniale istituzionale, *investment banking*, commercio e *corporate banking* nonché *hedge fund* e *private-equity management*. In parte, tale posizione poco significativa è di natura strutturale. Nel settore del *retail banking*, ad esempio, le dimensioni ridotte del nostro Paese determinano a priori la sua posizione poco rilevante poiché queste operazioni avvengono perlopiù all'interno dei confini nazionali. In altri casi la posizione poco rilevante è tuttavia riconducibile a condizioni quadro non concorrenziali. Si spiega ad esempio così il fatto che in ambito di fondi si sia imposto come piazza internazionale il Lussemburgo e non la Svizzera, grazie a una situazione normativa e fiscale più vantaggiosa per i prodotti legati ai fondi.

3.2 Punti di forza e opportunità

La piazza finanziaria possiede tradizionali punti di forza quali la costante stabilità politica in Svizzera, una lunga tradizione di certezza giuridica e di garanzia dei diritti di proprietà, di affidabilità degli organi statali, di istituzioni funzionanti e di un'infrastruttura affidabile. Vi si aggiunge il perdurare della relativa forza del franco svizzero negli ultimi decenni, la sua convertibilità tradizionalmente illimitata, l'assenza di riforme monetarie, un'alta percentuale di redditi delle economie domestiche destinate al risparmio, il basso livello degli interessi, la buona qualità degli istituti svizzeri d'istruzione, l'alto grado di formazione di gran parte della popolazione, la flessibilità del mercato del lavoro, l'imposizione fiscale concorrenziale per persone fisiche e giuridiche e la generale alta qualità di vita in Svizzera, che ne aumenta l'attrattiva quale luogo di lavoro e di residenza.

In relazione all'amministrazione patrimoniale transfrontaliera, ha tradizionalmente avuto un ruolo importante soprattutto il rischio – percepito in Svizzera come minore – di perdere valori patrimoniali attraverso confisca, inflazione, riforma monetaria, corruzione, criminalità e altre forme di espropriazione. La Svizzera ha acquisito una vera e propria reputazione quale posto sicuro (*safe haven*). Il segreto bancario ha inoltre fatto sì che anche istituzioni e persone residenti all'estero per quanto riguarda i loro patrimoni depositati in Svizzera potessero approfittare senza limitazioni dei vantaggi offerti dalla piazza finanziaria svizzera e in particolare dell'effetto protettivo del sistema giuridico svizzero, poiché per lungo tempo le informazioni sono state trasmesse alle autorità estere solo in presenza di una fattispecie penale ai sensi del diritto svizzero. Questa protezione dei clienti esteri delle banche, unitamente alle altre qualità della piazza, ha contribuito affinché la Svizzera divenisse il più grande amministratore di patrimoni transfrontalieri a livello mondiale.

Quanto al mercato del lavoro la Svizzera, pur essendosi fortemente internazionalizzata e aperta, non dimostra lo stesso potere di attrattiva e integrazione nei confronti di talenti provenienti da tutto il mondo che connota centri multiculturali internazionali come New York o Londra. A causa delle dimensioni ridotte anche la formazione di grandi aggregati specializzati in singoli settori di attività è possibile solo in misura limitata. Tutto sommato la situazione in ambito di risorse umane appare tuttavia soddisfacente.

Grazie all'Autorità di vigilanza sui mercati finanziari FINMA e alla Banca nazionale la Svizzera dispone di una moderna struttura di regolamentazione e di vigilanza sui mercati finanziari, sia a livello istituzionale che macroprudenziale. Inoltre, grazie al gruppo SIX essa dispone di un'infrastruttura nazionale efficiente per il commercio e lo svolgimento delle operazioni proprie. Non si può però misconoscere che in previsione di sfide future le autorità dei mercati finanziari vanno rafforzate e rese più professionali, soprattutto per quanto riguarda la collaborazione internazionale.

La piazza finanziaria svizzera possiede pertanto premesse strutturali fundamentalmente intatte che le permetteranno anche in futuro di far parte dei leader in diversi settori dell'industria finanziaria. In particolare per quanto riguarda l'amministrazione patrimoniale può vantare competenze specialistiche notevoli. Poiché tuttavia i concorrenti della piazza finanziaria svizzera hanno conquistato sempre più terreno in relazione ai citati fattori tradizionali di successo, per l'utilizzo futuro del potenziale a disposizione saranno rilevanti – oltre alla mobilità e alla forza innovatrice dell'industria – soprattutto le condizioni quadro di natura fiscale e regolatoria. La piazza finanziaria svizzera si trova in una posizione favorevole per poter affermarsi nel contesto internazionale dopo la crisi. Inoltre, in seguito a cambiamenti delle condizioni quadro nei mercati internazionali, la posizione svizzera in materia di forme alternative di investimento è migliorata.

3.3 Punti deboli e rischi

Oltre alle diverse condizioni quadro e ai fattori già menzionati, come ad esempio la stabilità politica e macroeconomica, una moneta forte, la certezza giuridica, la professionalità delle prestazioni di servizi o la discrezione, la politica in ambito di assistenza amministrativa fin qui adottata ha rappresentato un

vantaggio in termini di competitività della piazza finanziaria svizzera e, congiuntamente alle condizioni quadro e ai fattori già citati, ha reso possibile lo sviluppo di un'industria di amministrazione patrimoniale a vocazione internazionale. Ne hanno potuto approfittare in modo determinante anche altri settori d'attività quali ad esempio l'industria degli investimenti nei fondi e le attività di *management* nel settore degli investimenti di tipo alternativo. L'adesione allo standard OCSE in ambito di assistenza amministrativa in caso di reati fiscali ha creato una nuova situazione. Le informazioni sono tuttavia comunicate alle autorità estere solo in presenza di sospetti concreti e sulla base della descrizione dei fatti specifici e della menzione del nominativo del cliente, così come avveniva finora.

La forte dipendenza dall'amministrazione patrimoniale transfrontaliera e le dimensioni di conseguenza ridotte del mercato nazionale rendono vulnerabile la piazza finanziaria svizzera. La possibilità di acquisire affari internazionali è pertanto centrale per la piazza finanziaria. Questo riguarda non solo l'amministrazione patrimoniale, bensì pure una serie di altri campi d'attività come ad esempio le operazioni assicurative. Il rischio maggiore per la piazza finanziaria svizzera consiste attualmente nel pericolo che l'accesso delle imprese finanziarie svizzere ai mercati esteri sia limitato attraverso una nuova regolamentazione o un'applicazione rigorosa delle limitazioni esistenti. La crisi dei mercati finanziari ha ulteriormente rafforzato la tendenza a misure protezionistiche, soprattutto nell'UE e negli Stati Uniti. Siffatte limitazioni rendono difficoltose le attività transfrontaliere, vale a dire l'esportazione di prestazioni finanziarie. Senza un sufficiente accesso al mercato si deve supporre che la creazione di valore aggiunto nel settore bancario non potrà essere mantenuto nelle attuali dimensioni.

Anche se la Svizzera ha gestito la crisi meglio di altri Paesi, la vulnerabilità del sistema finanziario svizzero si è tuttavia chiaramente palesata. In particolare a causa della dominanza delle due grandi banche e delle grandi compagnie d'assicurazione si è in presenza di una concentrazione di rischi per l'economia che, alla luce dell'implicita garanzia statale che ne consegue, è connessa a una problematica di rischio soggettivo (*moral hazard*).

In ambito di imposizione delle imprese, il sistema fiscale svizzero nel confronto internazionale è alquanto concorrenziale. Accanto all'imposta sugli utili a livello federale sono riscosse però altre imposte che in parte si rivelano essere un ostacolo alla competitività della piazza finanziaria. La prevista riforma III dell'imposizione delle imprese (cfr. capitolo 6.2.3.2) potrà attenuare solo in parte questi punti deboli. Conseguenze negative sono in particolare da osservare per quanto riguarda l'imposta preventiva sugli interessi da obbligazioni che, oltre ad essere responsabile in modo preponderante delle debolezze del mercato svizzero dei capitali, comporta pure svantaggi per la piazza imprenditoriale. Anche le tasse di bollo causano svantaggi per la piazza finanziaria, nella misura in cui gravano in modo mirato determinati prodotti finanziari. Alla luce di un contesto internazionale estremamente dinamico, il sistema fiscale e in particolare le tasse di bollo sono da sottoporre a costanti verifiche al fine di individuare eventuali interventi necessari e di intraprendere tempestivamente quanto è opportuno.

I settori della regolamentazione e della vigilanza sono sempre più influenzati da standard internazionali che la Svizzera deve adottare per poter garantire il riconoscimento internazionale dell'equivalenza della sua regolamentazione e della sua vigilanza. Questo sviluppo nasconde rischi come pure opportunità. Si rivela essere un rischio il ridotto margine di azione in relazione alla possibilità di produrre vantaggi in ambito di concorrenzialità tramite una regolamentazione limitata o assente. D'altro canto si osserva come la tendenza ad adottare standard e regole internazionali abbia aperto anche alla Svizzera la possibilità di imporre a livello internazionale i suoi alti standard in materia di regolamentazione grazie a particolarità specifiche che il settore finanziario svizzero possiede in determinati settori, evitando in questo modo di subire svantaggi in termini di competitività.

A causa delle caratteristiche del sistema politico, il processo legislativo in Svizzera è tradizionalmente piuttosto lento e connotato dalla complessa conciliazione con interessi diversi. Ciò ha il vantaggio della continuità nonché della prevedibilità e aumenta la probabilità di un quadro legale equilibrato. Il lato svantaggioso consiste nel fatto che la Svizzera in genere non è in grado di adeguare le sue condizioni quadro in modo coerente e sufficientemente veloce alla situazione internazionale per quanto riguarda la competitività. In passato tale effetto ha più volte causato un deflusso di affari (ad es. diverse attività commerciali, fondi d'investimento).

3.4 Conclusione

I tradizionali punti di forza relativi della piazza finanziaria svizzera (protezione della proprietà attraverso la stabilità politica, la certezza del diritto, la moneta forte, la protezione della sfera privata) rivestono un ruolo sempre minore, poiché il divario rispetto all'estero si sta riducendo fortemente. Si riscontrano inoltre tendenze che ostacolano l'accesso transfrontaliero ai mercati da parte di istituti e prodotti finanziari svizzeri. Di conseguenza altri fattori di competitività assumono maggiore importanza, come condizioni quadro fiscali e regolatorie, forza innovativa e qualificazione dei collaboratori. Nel caso di questi fattori il vantaggio della Svizzera appare minore e fundamentalmente meno duraturo rispetto a quanto lo fosse nell'ambito delle condizioni quadro tradizionali. Se si vuole che la piazza finanziaria svizzera mantenga la sua importanza internazionale, sono pertanto necessari miglioramenti mirati riguardanti l'accesso ai mercati e i «nuovi» fattori di competitività. Le condizioni quadro fiscali e regolatorie assumono particolare rilevanza. Esse devono essere ottimizzate in un contesto internazionale caratterizzato da una crescente pressione tendente all'adozione di standard e regole internazionali. Da un lato si nota quindi la tendenza a dover eliminare specifici vantaggi propri per poter restare competitivi, mentre dall'altro il margine d'azione che permetterebbe di crearne di nuovi è limitato. Una siffatta situazione aumenta l'urgenza di eliminare specifici svantaggi propri in materia di competitività per poter rimanere concorrenziali a livello internazionale. Nel contempo assume maggiore importanza la capacità di adeguarsi in modo flessibile alle nuove situazioni e di riconoscere e cogliere in modo tempestivo nuove opportunità. A questi elementi vanno aggiunti in particolare anche la garanzia e il miglioramento dell'accesso ai mercati esteri importanti per il settore finanziario svizzero.

4 Prospettive di sviluppo della piazza finanziaria svizzera dal punto di vista dei rappresentanti del ramo

Le condizioni quadro per la piazza finanziaria e i modelli di attività applicati dal settore privato devono essere armonizzati. Per poter adeguarli alle nuove sfide, è necessario lo scambio tra il settore pubblico e quello privato. Nel presente capitolo il settore finanziario propone al Consiglio federale e al Parlamento la sua valutazione in merito ai punti di forza e alle prospettive future della piazza finanziaria. Ne risulta la conferma della posizione guida della Svizzera in settori quali l'amministrazione patrimoniale o le attività assicurative. Si delinea però anche il fatto che in futuro il potenziale di crescita dipenderà fortemente dall'accesso diretto ai mercati esteri.

La Confederazione e i Cantoni devono attenersi al principio della libertà economica (art. 94 cpv. 1 Cost.). Essi tutelano gli interessi dell'economia nazionale e provvedono alla creazione di condizioni quadro favorevoli per l'economia privata (art. 94 cpv. 2 e 3 Cost.). La Confederazione è inoltre autorizzata ad emanare prescrizioni sulle banche e sulle borse, sui servizi finanziari in altri settori e sul settore delle assicurazioni private (art. 98 Cost.). L'articolo 98 della Costituzione non autorizza tuttavia la Confederazione a una vera e propria politica industriale; i suoi compiti consistono nella protezione di creditori, investitori e assicurati nonché nel garantire la funzionalità di mercati finanziari. Al fine di perseguire questi obiettivi essa stabilisce le condizioni quadro per il mercato finanziario. Nel fare questo è tenuta a basarsi sui rapporti effettivi esistenti nei mercati nazionali e internazionali. Il capitolo seguente si occuperà quindi dei settori d'affari che dal punto di vista dei rappresentanti del ramo mostrano un grande potenziale di crescita, oppure che già godono di una posizione concorrenziale molto buona che si intende mantenere. Si menzioneranno inoltre le condizioni quadro che dal punto di vista dei rappresentanti del ramo sono da migliorare affinché il potenziale di tali campi d'attività possa essere sfruttato in modo completo.

4.1 Le banche

4.1.1 Gestione patrimoniale e altri campi d'attività

La gestione patrimoniale rappresenta il campo d'attività più rilevante delle banche svizzere, attorno al quale sono posizionati diversi settori di nicchia, e contribuisce nella misura della metà circa alla quota di creazione di valore aggiunto delle banche. Nell'ambito degli affari privati transfrontalieri la Svizzera, grazie ai valori patrimoniali amministrati – che alla fine del 2008 ammontavano quasi a 2 300 miliardi di franchi – e a una partecipazione al mercato mondiale che raggiunge il 27 per cento si situa con netto distacco al vertice di tutte le piazze finanziarie internazionali. Questo segmento d'affari a causa della crisi finanziaria si trova però sotto pressione. Nonostante le banche svizzere nel 2007 e nel 2008 abbiano potuto ancora registrare afflussi di denaro netti, le prospettive per il futuro appaiono incerte. Da un lato esse dipendono essenzialmente dagli sforzi internazionali nella lotta contro i reati fiscali e dalle tendenze protezionistiche che si stanno delineando nei mercati finanziari globali. Dall'altro lato, le misure regolatorie previste o già applicate a livello nazionale e internazionale tramite il loro effetto cumulativo possono limitare lo spazio di manovra della gestione patrimoniale svizzera e apportare svantaggi in ambito di competitività alle banche svizzere rispetto alla loro concorrenza estera.

Cionondimeno la gestione patrimoniale nel prossimo futuro rimarrà un'attività centrale della piazza finanziaria e potrà pure essere ulteriormente potenziata. L'Asia e la regione del Golfo, come pure parti dell'America del Sud cresceranno in maniera superiore alla media, aumentando la richiesta di prestazioni di servizi di gestione patrimoniale istituzionali e privati che grazie a competenza, affidabilità, una moneta solida nonché stabilità economica e politica offrano vantaggi in termini di competitività e non prevalentemente considerazioni di natura fiscale. La piazza finanziaria svizzera dovrebbe poter partecipare a questo sviluppo. Nonostante questa prospettiva a lungo termine positiva, nei prossimi anni il mercato europeo manterrà ancora la sua posizione predominante.

Le cifre più recenti mostrano che la creazione di valore aggiunto lordo realizzata nel 2008 dalla gestione patrimoniale si situa leggermente al di sopra del livello raggiunto nel 2006 – e lo stesso vale per le cifre relative al numero dei dipendenti. Alla luce delle dimensioni ridotte del mercato interno, le opportunità di crescita vengono situate principalmente nell'amministrazione patrimoniale transfrontaliera, ragione per cui l'accesso al mercato in genere e a quello dell'Unione europea in particolare rappresenta una condizione irrinunciabile. Per l'economia svizzera è di assoluta importanza che l'accesso ad altri mercati non sia permesso unicamente tramite una filiale presente a livello locale, in quanto solo l'amministrazione patrimoniale *off-shore* e le prestazioni di servizi che varcano i confini nazionali rappresentano una creazione di valore in Svizzera. Per la gestione patrimoniale che rafforza la piazza svizzera è inoltre indispensabile che la protezione della sfera privata, la regolarizzazione di vecchi patrimoni nonché la certezza del diritto siano garantiti anche in futuro, ad esempio tramite una legge sull'assistenza amministrativa. La competitività sarebbe inoltre rafforzata dall'abolizione della tassa di bollo e dalla cooperazione con Paesi interessati in merito all'imposizione degli utili da capitale sulla base di un'imposta liberatoria.

Il settore privato individua potenziale di sviluppo primariamente nell'amministrazione di grandi patrimoni in quanto settore speciale della gestione patrimoniale. Nel caso di patrimoni di investitori istituzionali (*asset management* istituzionale) come le casse pensioni, le assicurazioni e i *family offices*¹⁴, i rappresentanti del ramo individuano potenziale di crescita soprattutto nel settore delle fondazioni svizzere di mantenimento e di famiglia e chiedono una revisione del diritto svizzero delle fondazioni. Viene inoltre auspicata un'attenuazione delle esigenze poste dalla *lex Koller*, per permettere ad esempio ai *family offices* di investire a puro scopo d'investimento anche in fondi immobiliari. La creazione di un diritto svizzero sui trust va esaminata attentamente.

Il grande volume di patrimoni amministrati – riconducibile alle attività di gestione patrimoniale – riveste inoltre un'importanza centrale anche per il successo della piazza finanziaria svizzera da un punto di vista complessivo. Da un lato, i clienti facoltosi che hanno investito il loro capitale in Svizzera spesso si trasformano in finanziatori di capitale proprio e capitale di terzi e, dall'altro, le banche ambiscono a un'assistenza complessiva dei clienti, per cui è indispensabile un vasto ventaglio di prodotti nonché l'esistenza di modelli o campi d'attività complementari. In questo senso dal punto di vista dei rappresentanti del ramo è necessaria la creazione di ulteriori campi d'attività per promuovere una piazza finanziaria forte e resistente. Accanto al relativamente durevole *retail banking* in questo contesto vanno citati in particolare gli investimenti collettivi di capitale (cfr. capitolo 4.2) nonché il campo d'attività del finanziamento commerciale (*commodity trade finance*)¹⁵.

L'interazione e l'intreccio di questi diversi campi d'attività generano effetti sinergici sostanziali (ad es. clienti privati facoltosi che desiderano pure approfittare di prestazioni di servizi di *investment banking*, ad es. M&A) e a questo fine l'interessante posizione geografica della Svizzera, le condizioni quadro economiche e soprattutto anche l'alta qualità di vita creano le necessarie condizioni.

Nel settore dei finanziamenti commerciali la Svizzera si è collocata su scala mondiale al secondo posto tra le piazze commerciali per materie prime. Secondo la valutazione dei rappresentanti del ramo questo campo d'attività può pertanto essere ulteriormente ampliato. La Svizzera per diversi motivi (situazione geografica centrale, stabilità sociale e politica, economia liberale, discrezione, organizza-

¹⁴ I *family offices* sono società private che amministrano il patrimonio di una o più famiglie facoltose. I *family offices* tradizionali spesso offrono servizi completi che comprendono prestazioni personali come ad esempio l'organizzazione di viaggi.

¹⁵ La *commodity trade finance* comprende prestiti a corto termine e vincolati concessi a imprese commerciali attive su scala mondiale. Perlopiù sono concessi per finanziare una transazione specifica e permettono agli imprenditori commerciali di saldare il prezzo d'acquisto della merce commerciale da loro acquistata e destinata all'esportazione (soprattutto grandi quantità di materie prime e/o di prodotti semilavorati) immediatamente al momento della fornitura tramite i loro fornitori nonché di pagare le spese logistiche direttamente connesse.

zioni internazionali, organizzazioni non governative [ONG], legislazione fiscale favorevole e competenze nel settore dei prodotti del suolo) è un Paese che vanta le migliori condizioni per un commercio di materie prime di successo. Indubbiamente si tratta pure di un campo d'attività che sotto la spinta della globalizzazione e dell'aumento della domanda – ad esempio da parte dei Paesi emergenti – in futuro rivestirà sempre maggiore importanza su scala mondiale. Condizione per un ulteriore consolidamento in questo settore è la tutela dell'attrattiva della piazza imprenditoriale svizzera e la garanzia dell'accettazione del sistema fiscale svizzero. Ulteriori misure necessarie sono processi e procedure chiari in ambito di assistenza amministrativa e giudiziaria nonché l'allineamento agli standard internazionali per quanto riguarda i requisiti relativi ai mezzi propri delle banche.

Il *retail banking* si è dimostrato relativamente resistente alla crisi e si rivela essere una colonna stabile ai fini dell'adempimento delle funzioni macroeconomiche all'interno del Paese. Anche se il potenziale di crescita di questo campo d'attività è limitato, le banche in tale settore d'attività hanno generato una grande parte dell'intera creazione di valore (ca. 15 miliardi di franchi, corrispondenti al 35 %). Le banche orientate al mercato nazionale possono fornire un contributo importante alla stabilizzazione della piazza finanziaria e industriale, soprattutto in periodi di crisi.

4.1.2 Il mercato dei capitali

Nel mercato dei capitali le banche assumono il ruolo dell'intermediario e consulente tra le parti. La capitalizzazione del totale dei prestiti nazionali alle imprese aperti in Svizzera in relazione al PIL non raggiunge il 40 per cento, situandosi decisamente al di sotto dei valori di altri Paesi, come gli Stati Uniti, la Germania, il Regno Unito o il Giappone. Lo stretto intreccio dei mercati internazionali dei capitali porta a un inasprimento della concorrenza tra piazze emittenti. Inoltre la convergenza di condizioni quadro legislative accelera lo sviluppo di un mercato paneuropeo dei capitali e cela il rischio di una perdita di importanza del mercato svizzero dei capitali. Infine il mercato dei prestiti in franchi svizzeri perde di rilevanza nel contesto internazionale. Ciononostante dallo scoppio della crisi finanziaria il mercato svizzero dei capitali ha rivestito un ruolo significativo. L'attività relativa alle emissioni nel mercato del franco svizzero ha ad esempio registrato un forte aumento dal mese di marzo del 2009. Questo si rispecchia tra l'altro nella crescita della domanda netta del mercato dei capitali (emissione meno rimborsi), che in passato aveva presentato valori negativi.

In questo contesto le grandi banche rivestono un ruolo particolare. Esse contribuiscono in modo essenziale alla creazione di liquidità nel mercato svizzero delle azioni e dei capitali e grazie alle loro competenze specialistiche permettono ai loro clienti imprenditoriali svizzeri (comprese le PMI) di accedere ad investitori internazionali. Sostengono transazioni commerciali o in valute estere e mantengono componenti essenziali dell'infrastruttura del mercato finanziario svizzero.

Il settore privato chiede diverse misure volte a promuovere il mercato dei capitali, in particolare misure fiscali e la garanzia dell'equivalenza della regolamentazione svizzera rispetto agli standard internazionali.

4.2 Gli investimenti collettivi di capitale

La catena della creazione di valore aggiunto dei fondi d'investimento si suddivide in tre fasi:

1. l'amministrazione (produzione) in relazione al sostentamento della struttura del fondo (gestione e amministrazione del fondo, compresi i servizi delle banche depositarie);
2. la gestione patrimoniale (*asset management*) per il fondo; e
3. il collocamento e la vendita dei prodotti con le rispettive entrate provenienti dalle commissioni.

Se da un lato la Svizzera rappresenta una piazza rilevante per la vendita e pure per la gestione di fondi d'investimento e di altri investimenti di capitale (compresi *private equity & hedge fund* e i *fund of*

hedge fund), per quanto concerne il ruolo come piazza produttiva di investimenti collettivi di capitale è piuttosto poco attraente. Circa il 90 per cento della creazione di valore è generato nei settori asset management e vendita, mentre la produzione (l'amministrazione) avviene perlopiù all'estero. La Svizzera è inoltre ancora insufficientemente sviluppata in quanto piazza di manager di fondi per *single hedge fund*. Al fine di accrescere l'attrattiva e l'adeguamento agli standard internazionali i rappresentanti del ramo auspicano che tramite una revisione della legge federale sugli investimenti collettivi di capitale (LICol) si introduca l'assoggettamento a tale normativa per tutti gli amministratori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale che dalla Svizzera amministrano cosiddetti *off-shore fund*. Il potenziale di crescita secondo i rappresentanti del ramo non risiede unicamente in investimenti alternativi, bensì anche nel settore dei fondi per investitori qualificati (QIF). Esiste un certo potenziale di crescita nel mercato interno, in particolare nel settore dei prodotti speciali come fondi di singoli investitori e altri investimenti collettivi di capitale per investitori qualificati. Questo potenziale dal punto di vista dei rappresentanti del ramo potrebbe essere sfruttato meglio tramite una regolamentazione legale più flessibile, analogamente alla soluzione esistente in Lussemburgo che prevede il cosiddetto *special investment fund*. Possibilità di sviluppo risiedono però principalmente nell'attività transfrontaliera. In questo settore la creazione di prodotti in Svizzera e il loro smercio all'estero, rispettivamente l'*asset management* istituzionale (*portfoliomanagement*), che negli ultimi anni non ha conosciuto alcuna crescita, andrebbe ulteriormente sviluppato. Questi campi d'attività dipendono fortemente da personale altamente qualificato, per cui la Svizzera deve garantire un contesto lavorativo attraente.

Il principale ostacolo identificato nel settore dei fondi consiste nella problematica dell'accesso al mercato dell'UE, che con l'entrata in vigore della direttiva per i manager di fondi d'investimento alternativi proposta nel 2009 dalla Commissione UE potrebbe inasprirsi ulteriormente. A causa del rifiuto espresso nella votazione del 1992 dell'entrata nello Spazio economico europeo (SEE) la piazza svizzera di gestione di fondi ha perso la maggior parte dei suoi prodotti a vantaggio di piazze appartenenti all'UE come Lussemburgo e Dublino – negli ultimi tempi anche a favore del Liechtenstein, membro dello SEE. Mancando una convenzione bilaterale in questo settore, la piazza svizzera non ha accesso al mercato europeo per gli investimenti comuni in titoli (mercato UCITS¹⁶). D'altro canto, la Svizzera è sempre stata molto liberale nei riguardi di amministratori di fondi e dei loro prodotti provenienti dall'UE. In seguito alla crisi finanziaria e alle iniziative regolatorie che ne sono conseguite, nell'UE sta ora sorgendo un mercato europeo per gli investimenti collettivi più unificato e quindi ancor più vasto. Questo comporta il pericolo di fuga di gestori finora domiciliati in Svizzera, la cui creazione di valore per l'economia svizzera è sensibilmente più rilevante rispetto a quella dei singoli prodotti dei fondi. Dal punto di vista dei rappresentanti del ramo per la Svizzera è decisivo negoziare la necessaria reciprocità e poter ottenere l'accesso al mercato UE. Essi chiedono inoltre una regolamentazione delle condizioni quadro fiscali per fondi d'investimento che sia chiara e concorrenziale a livello internazionale (imposte dirette: imposizione delle indennità versate agli amministratori di *private equity* e di *hedge fund*; imposta preventiva; procedura di *affidavit* nel caso di cosiddetti prodotti estero-estero). Infine si auspica una prassi pragmatica in materia di autorizzazioni per società *private-equity* (società in accomandita per investimenti collettivi di capitale ai sensi della LICol) da parte degli uffici dei registri di commercio e della FINMA nonché il rafforzamento delle risorse in personale delle autorità di vigilanza comprendente uno scambio mirato di competenze tra i partecipanti al mercato e le autorità di vigilanza.

¹⁶ *Undertakings for collective investment in transferable securities.*

4.3 Il settore assicurativo

4.3.1 Campi d'attività esistenti

Il settore assicurativo racchiude un notevole potenziale di crescita, tuttavia solo a condizione che i campi d'attività esistenti siano garantiti tramite misure corrispondenti. Dal punto di vista del settore assicurativo sono necessari l'armonizzazione di diversi sistemi di *reporting* e di solvibilità e il riconoscimento dell'equivalenza della vigilanza sulle assicurazioni. Le prescrizioni minime per la previdenza professionale devono inoltre essere semplificate e adeguate ai presupposti economici (interessi minimi, tasso minimo di conversione). I pertinenti rischi sistemici devono essere eliminati (grado di copertura insufficiente delle casse pensioni autonome, interessi minimi troppo elevati che non possono essere generati nel mercato). Contemporaneamente è necessario perseguire una vigilanza unitaria nel settore del secondo pilastro. Andrebbe inoltre limitata la prociclicità che secondo i rappresentanti del ramo caratterizza il *swiss solvency test* (SST).

4.3.2 Possibilità di sviluppo

4.3.2.1 Assicurazione di persone

Nonostante il mercato svizzero delle assicurazioni presenti una densità assicurativa pro capite molto elevata, in determinati settori sussiste ancora un potenziale di crescita, in particolare per quanto riguarda l'assicurazione individuale sulla vita (assicurazione a premio unico). L'attuale crisi dei mercati finanziari ha mostrato che lo spostamento verso l'assicurazione individuale sulla vita con garanzia di interessi avviene tra l'altro grazie alle garanzie ad essa connesse. Secondo le stime dei rappresentanti del ramo assicurativo l'imposizione dei premi sulle assicurazioni sulla vita, introdotta nel 1998, negli ultimi anni ha avuto tuttavia conseguenze negative per questo campo d'attività. I rappresentanti del ramo sono dell'opinione che si debba assolutamente tornare alla precedente normativa.

Sempre secondo il punto di vista dei rappresentanti del ramo andrebbero pure eliminati ostacoli regolatori che, attraverso un'esagerata ponderazione della protezione dei consumatori, limitano uno sviluppo flessibile e innovativo dei prodotti. Possono inoltre contribuire alla crescita l'estensione del pilastro 3a a persone che non esercitano attività lucrativa nonché un miglior trattamento fiscale del pilastro 3b (maggiori possibilità di deduzioni). In considerazione della crescente aspettativa di vita in Svizzera come pure all'estero e dell'aumento del numero di persone bisognose di cure ad essa connessa, il mercato delle assicurazioni private delle cure medico-sanitarie o dei prodotti assicurativi *long term care* è in espansione. La crescita potrebbe essere sensibilmente promossa tramite l'introduzione di un sistema indipendente di assicurazione delle cure medico-sanitarie. La maggior parte dei campi d'attività menzionati diverrebbero attrattivi anche per clienti esteri, ciò che tuttavia renderebbe necessaria una corrispondente apertura dei mercati, rispettivamente un accesso ai mercati con le condizioni ad esso connesse (riconoscimento dell'equivalenza della regolamentazione e della vigilanza, conclusione di una convenzione con l'UE nonché negoziazione di convenzioni bilaterali con altri Stati, adeguamento delle leggi corrispondenti). A causa della forte penetrazione all'interno del Paese il potenziale di crescita della partecipazione al PIL si situa soprattutto nelle operazioni estere.

Particolare attenzione va rivolta secondo i rappresentanti del ramo alla creazione di un *pension hub*¹⁷ in Svizzera. Tramite l'introduzione della direttiva dell'UE sui fondi pensionistici è stato compiuto un passo importante verso un mercato globale europeo delle casse pensioni, un mercato attorno al quale nell'UE è sorta un'intensa concorrenza tra piazze. La Svizzera, grazie alle sue enormi competenze e

¹⁷ Con *pension hub* si intende l'attività pensionistica internazionale operata dalla Svizzera verso Paesi esteri, in particolare sul territorio dell'UE.

alla sua lunga esperienza nel settore pensionistico (sistema dei tre pilastri), dispone delle migliori premesse per poter partecipare a questa competizione che attualmente riguarda l'amministrazione di un patrimonio di oltre 2 500 miliardi di euro. Essa soddisfa già oggi le condizioni attuariali. Per poter permettere al settore assicurativo svizzero di partecipare a questa competizione e in tal modo rendere attrattiva la piazza assicurativa svizzera quale principale sede europea di ditte internazionali, vanno esaminate tra l'altro anche le seguenti misure:

- riconoscimento reciproco dei sistemi di vigilanza vigenti (per la vigilanza individuale e di gruppi) nonché la relativa regolamentazione e armonizzazione dei requisiti posti ai prodotti e delle condizioni quadro in materia fiscale;
- accesso al mercato dell'area UE tramite la conclusione di un accordo sulle prestazioni di servizi (finanziari) o attraverso l'estensione dell'attuale Accordo concernente l'assicurazione, oppure la stipulazione di accordi bilaterali di libero scambio con Stati non appartenenti all'UE;
- conciliabilità della legge sulla previdenza professionale (LPP) con la direttiva dell'UE sui fondi pensionistici. Al fine di evitare dispendiosi meccanismi di delimitazione, si presterebbe il «modello Liechtenstein», già messo in pratica con successo nell'UE, che prevede un'organizzazione parallela per le attività transfrontaliere.

Affinché la Svizzera possa essere concorrenziale quale piazza, secondo il parere dei rappresentanti del ramo assicurativo è indispensabile sviluppare la regolamentazione svizzera in modo da renderla competitiva a livello internazionale. Nell'ambito del secondo pilastro, questo concerne tra l'altro il tasso di interesse minimo, il tasso di conversione minimo e la *legal quote*; nel settore del terzo pilastro riguarda i requisiti giuridici in materia di vigilanza, che influiscono sulla modernizzazione e la flessibilizzazione dei prodotti.

4.3.2.2 Riassicurazione

Grazie alla sua stabilità, alla notevole attrattiva della sua piazza economica e alle sinergie derivanti dal *cluster* finanziario, la Svizzera è collocata al quarto posto tra le piazze mondiali in ambito di riassicurazione. Per rafforzare ulteriormente il *cluster* del settore delle riassicurazioni in Svizzera a parere dei rappresentanti del ramo è necessario, da un lato, assicurare l'accesso ai mercati internazionali e, dall'altro, garantire la compatibilità dei sistemi di vigilanza a livello internazionale. È inoltre indispensabile assicurare gli attuali vantaggi della piazza e ampliarli ulteriormente in vista dell'obiettivo di aumentare l'attrattiva della piazza (promovimento della formazione in particolare nel settore risk & finance, regolamentazione efficiente ed efficace, semplificazione del sistema fiscale e creazione di un contesto fiscale attrattivo ecc.). Il potenziale di crescita dei riassicuratori svizzeri viene individuato in primo luogo all'estero, per cui è essenziale un accesso ai mercati esteri libero da discriminazioni (nessun intervento statale nel meccanismo del mercato, uguali requisiti riguardo alle prestazioni di garanzia [*collateral*] e all'imposizione dei premi ecc.).

Per i riassicuratori (come per gli assicuratori diretti) si delineano possibilità di crescita o nuovi campi d'attività tramite la combinazione di soluzioni riguardanti le assicurazioni e il mercato dei capitali nel settore dei rischi connessi alle catastrofi naturali e alle intemperie, delle interruzioni dell'esercizio, delle perdite sui crediti, della longevità o dei rischi di pandemia. Per la concretizzazione di questi nuovi campi d'attività è necessaria una regolamentazione che permetta innovazioni. Un'ulteriore possibilità di crescita del mercato svizzero delle assicurazioni è rappresentata dall'insediamento di società che si auto-assicurano (*captive*)¹⁸, oggi presenti soprattutto nel Liechtenstein e nel Lussemburgo. A tal fine è necessario adeguare la legislazione svizzera, come ad esempio la normativa concernente le società ad hoc (*special purpose vehicle*), necessarie per cartolarizzare i rischi assicurativi, e una maggiore differenziazione nella regolamentazione e nella vigilanza sui *captive* e sulle altre società assicurative.

¹⁸ Con il termine *captive* si definiscono istituti assicurativi appartenenti a una ditta, che servono alla società madre per coprire rischi assicurativi inerenti alla ditta stessa.

4.3.2.3 Assicurazione contro i danni

A causa della saturazione del mercato svizzero, in particolare anche nel settore dell'assicurazione contro i danni, la crescita del ramo assicurativo svizzero in questo ambito è possibile primariamente tramite l'attività svolta all'estero o attraverso l'offerta di nuovi prodotti all'interno del Paese (cfr. a questo proposito quanto illustrato nel precedente capitolo 4.3.2.2). Il territorio confinante con la Svizzera, con un volume di premi supplementare stimato a circa 500 milioni di euro, va considerato per il suo particolare potenziale di crescita. Come già menzionato più volte in relazione agli altri settori, a tale scopo serve il necessario accesso al mercato – che oggi è concesso solo in forma di libertà di domicilio – e le premesse ad esso collegate, in particolare l'equivalenza della regolamentazione e della vigilanza.

4.4 Infrastruttura

L'infrastruttura del mercato finanziario svizzero è gestita sotto il mantello del SIX Group. Essa consiste essenzialmente nelle infrastrutture per il commercio dei titoli (SIX Swiss Exchange), il rendiconto, lo svolgimento delle operazioni e il deposito dei titoli (SIX x-clear und SIX SIS) nonché per il traffico dei pagamenti (SIX Interbank Clearing). L'infrastruttura, definita anche con il termine «Swiss Value Chain», grazie alla sua completa integrazione e alla corrispondente alta efficienza funzionale rappresenta un rilevante fattore di successo per la piazza finanziaria svizzera.

Se ancora pochi anni fa le società di servizi d'infrastruttura nazionali avevano assunto nei relativi mercati una posizione quasi monopolistica, oggi si trovano in una situazione di intensa concorrenza, che si svolge sempre più a livello globale. L'armonizzazione regolatoria ha ridotto le barriere poste all'entrata ai mercati e ha creato un *level playing field* per i fornitori di infrastrutture già esistenti così come per quelli nuovi. Congiuntamente a una crescente standardizzazione delle prestazioni di servizi infrastrutturali è sorta un'intensa concorrenza riguardante i prezzi, che in alcuni settori ha portato a un processo di consolidamento in rapida progressione.

In considerazione di questi sviluppi, SIX Group si trova davanti alla sfida di dover difendere la sua forte posizione nel mercato interno e di conseguire una crescita a livello internazionale per poter raggiungere, alla luce degli alti costi fissi infrastrutturali e di un consolidamento che progredisce ulteriormente, la dimensione critica necessaria per mantenere la competitività a lungo termine. Il raggiungimento di questi obiettivi è pure influenzato da condizioni quadro regolatorie e giuridiche, che sono esposte qui di seguito per quanto riguarda il commercio e lo svolgimento di operazioni su titoli nonché il traffico dei pagamenti.

4.4.1 Commercio di titoli

Nell'ambito del commercio di titoli, SIX Swiss Exchange si trova in una situazione di intensa concorrenza con piattaforme commerciali nuove e alternative a causa della deregolamentazione del commercio di valori mobiliari in seguito alla Direttiva dell'UE sul mercato degli strumenti finanziari (MiFID). Queste cosiddette *multilateral trading facilities* (MTFs) si concentrano soprattutto sul lucrativo commercio con azioni *blue chip* e hanno conseguito quote di mercato sostanziali a scapito delle borse tradizionali – non da ultimo grazie a requisiti regolatori che nel confronto appaiono meno inferiori. Questo pone SIX Swiss Exchange di fronte alla sfida di non perdere il suo status quale mercato di riferimento per le azioni svizzere (in relazione a un titolo vale come mercato di riferimento il mercato con la più elevata liquidità e trasparenza che contemporaneamente offre i più bassi costi di transazione). Nel caso di una frammentazione costante del commercio in azioni svizzere (ed europee) in seguito alla Direttiva MiFID, alcuni servizi supplementari non redditizi di SIX Swiss Exchange o determinati

compiti regolatori non potranno essere praticati o sostenuti a lungo termine.¹⁹ Inoltre l'obiettivo politico e regolatorio di minimizzare i costi di transazione per l'investitore finale grazie a una maggiore liquidità e trasparenza risulta compromesso. In questo contesto appare necessario agire a livello internazionale al fine di ottenere requisiti regolatori uniformi per tutte le piazze commerciali e le istituzioni analoghe alle borse. A livello nazionale andrà discusso in che misura i rispettivi fruitori dovranno sostenere in modo separato le spese delle altre attività fornite da SIX Swiss Exchange e finora finanziate attraverso il commercio borsistico.

4.4.2 Esecuzione di operazioni su titoli

Nell'ambito dell'esecuzione di operazioni su titoli, l'iniziativa Target2Securities (T2S) della Banca centrale europea (BCE) avente come obiettivo un'infrastruttura europea centralizzata per la liquidazione, in particolare nell'UE modificherà probabilmente in modo fondamentale la struttura del mercato, in quanto in futuro l'attività in questione verrà esercitata dalla BCE. La sfida più importante per SIX Group consiste nell'ottenere un accesso con pari diritti alla futura infrastruttura europea. Nel contempo Swiss Value Chain va mantenuta in base alla sua efficienza e importanza strategica per la piazza finanziaria svizzera per l'esecuzione di operazioni su valori mobiliari svizzeri in franchi svizzeri. Al fine di affermare gli interessi della piazza finanziaria e di garantire la competitività di SIX Group vanno condotti i necessari colloqui con le istituzioni dell'UE in stretto accordo tra Confederazione, BNS e SIX Group. Si dovrà mirare in modo speciale ai seguenti punti:

- possibilità di accesso diretto all'infrastruttura T2S della BCE, prioritariamente tramite un collegamento diretto di SIX SIS a T2S;
- garanzia di condizioni quadro regolatorie che assicurino la funzionalità di Swiss Value Chain nonché condizioni concorrenziali leali.

4.4.3 Traffico dei pagamenti

Nel settore del traffico dei pagamenti l'obiettivo di un accesso con pari diritti al mercato europeo è stato raggiunto due anni fa tramite l'ammissione della Svizzera nella Single Euro Payments Area (SEPA). Alla fine del mese di gennaio del 2008 la Svizzera ha partecipato al lancio di SEPA Credit Transfer (bonifici in euro), così come a quello di SEPA Direct Debit (addebiti in euro) nel mese di novembre del 2009. Nell'ambito delle commissioni prelevate sussistono oggi in casi sporadici discriminazioni nei confronti di banche svizzere, in quanto istituti finanziari europei adducono l'argomento secondo cui la Direttiva 2560 sulla soppressione delle differenze delle commissioni per i bonifici transfrontalieri in euro non sarebbe applicabile alle banche svizzere, anche se la Svizzera fa parte dello spazio SEPA. Ci si può però aspettare che il problema si risolva col tempo. I pagamenti in franchi svizzeri con banconote vanno effettuati anche in futuro esclusivamente tramite Swiss Interbank Clearing presso la BNS.

5 Obiettivi

La politica del mercato finanziario è un elemento della politica economica e persegue l'obiettivo di promuovere il benessere. In questo ambito si tratta di raggiungere quattro finalità che sono in parte in un rapporto di tensione e di dipendenza. La politica del mercato finanziario costituisce pertanto sempre un'ottimizzazione, ma non una massimizzazione di singole

¹⁹ Ad esempio il commercio di azioni per società a mezza e piccola capitalizzazione oppure la vigilanza sui mercati.

grandezze mirate. Occorre imperativamente considerare il rapporto costi/utilità nella definizione delle condizioni quadro.

La politica del mercato finanziario è un elemento della politica economica. L'obiettivo della politica economica è il promovimento del benessere (art. 2 cpv. 2 Cost.). Nei principi dell'ordinamento economico la Costituzione stabilisce che la Confederazione (e i Cantoni) provvedono nell'ambito delle loro competenze per condizioni quadro favorevoli (art. 94 cpv. 3 Cost.). Fondandosi su questa finalità si possono dedurre i seguenti obiettivi della politica del mercato finanziario:

- fornire all'economia prestazioni di alto livello;
- garantire buone condizioni quadro per un settore finanziario ad alto valore aggiunto;
- garantire elevate stabilità ed efficienza al sistema;
- preservare l'integrità e la reputazione della piazza finanziaria.

Oltre alla regolamentazione del mercato finanziario e alla vigilanza fanno parte delle condizioni quadro la politica monetaria, la politica di bilancio e la politica fiscale, come pure il mantenimento di un mercato del lavoro aperto e flessibile, di un livello elevato di formazione e di un'infrastruttura funzionale. La concorrenza internazionale assume grande importanza. Il settore finanziario può fornire prestazioni ottimali e un notevole contributo alla creazione di valore aggiunto soltanto se le condizioni quadro sono competitive. Ciò è possibile unicamente se tutti gli attori perseguono l'innovazione, rispettivamente se adeguate condizioni quadro stimolano l'attività di innovazione. Caratteristiche importanti per la definizione di condizioni quadro competitive sono la loro prevedibilità e la loro completezza.

5.1 Fornire all'economia prestazioni di alto livello

La funzione centrale del settore finanziario consiste nel procurare, per il tramite di prestazioni efficienti e di alto livello, il migliore utile possibile per i clienti e quindi nel promuovere lo sviluppo dell'economia svizzera. Un mercato funzionante deve garantire che le economie domestiche e le imprese possano soddisfare al meglio il loro fabbisogno di investimento, di credito e di sicurezza. Rientrano nelle funzioni macroeconomiche anche efficienti infrastrutture finanziarie che nelle grandi linee consentano un traffico dei pagamenti o un commercio dei titoli ineccepibili. A tale scopo gli intermediari finanziari devono prendere in considerazione in eguale misura le necessità dell'economia interna e la stretta interconnessione tra l'economia svizzera e la clientela internazionale.

5.2 Garantire buone condizioni quadro per un settore finanziario ad alto valore aggiunto

Un settore finanziario prospero e orientato all'esportazione di prestazioni costituisce un importante sostegno al benessere e all'occupazione proprio in un Paese povero di materie prime come la Svizzera. Il settore finanziario potrà continuare a fornire un importante contributo al prodotto interno lordo soltanto se questo settore perseguirà in maniera conseguente un orientamento internazionale ed è capace di sfruttare le corrispondenti opportunità di profitto.

5.3 Garantire una stabilità di sistema e una funzionalità possibilmente elevate

L'efficacia e la stabilità del settore finanziario sono condizioni importanti per un'economia efficiente, ossia per la creazione di benessere. La piazza finanziaria può essere durevolmente funzionale e svilupparsi soltanto in un sistema finanziario stabile. A causa della globalizzazione sussiste il pericolo che le crisi, inizialmente solo locali, possano estendersi molto rapidamente in crisi globali. Come evidenziato dall'ultima crisi finanziaria, la piazza finanziaria Svizzera non è immune dalle evoluzioni sugli

altri mercati. Ma anche sviluppi indesiderati originati in Svizzera possono pregiudicare la stabilità del settore finanziario. La tutela della funzionalità del sistema è un obiettivo centrale dell'attività di vigilanza.

È data stabilità finanziaria, rispettivamente stabilità del sistema, quando i mercati finanziari e i loro attori – banche, compagnie di assicurazione, borse, sistemi di esecuzione delle operazioni, mercati monetari e delle divise ecc. – possono svolgere in maniera soddisfacente la loro funzione di allocazione anche nel caso di choc, rispettivamente in situazioni di crisi. La stabilità finanziaria non esclude oscillazioni anche consistenti dei prezzi dei valori patrimoniali o casi di insolvenza di singoli istituti finanziari. Le oscillazioni di prezzo o le insolvenze possono rappresentare un pericolo soltanto quando mettono in dubbio il ruolo fondamentale del sistema finanziario come meccanismo di allocazione.

5.4 Preservare l'integrità e la reputazione della piazza finanziaria

L'integrità e la cura di una buona reputazione devono costituire un principio decisionale imperativo per tutti gli attori. Oggigiorno l'integrità costituisce d'altronde un'esigenza centrale della piazza finanziaria e della sua accettazione a livello internazionale. La garanzia dell'integrità si situa da un canto nella responsabilità propria dei partecipanti al mercato e costituisce d'altro canto il compito di una regolamentazione e vigilanza adeguate. In merito la Svizzera si orienta su standard riconosciuti internazionalmente nel settore prudenziale, in ambito di lotta contro gli abusi del settore del mercato finanziario per scopi criminali e in ambito fiscale. Ciò consente di minimizzare i possibili rischi di reputazione.

5.5 Necessità di ottimizzare i parametri di riferimento

I quattro obiettivi della politica del mercato finanziario sono in parte in un rapporto di tensione e di dipendenza. In questo senso le misure per raggiungere un obiettivo possono ad esempio agevolare il raggiungimento di un altro obiettivo (armonia di obiettivi), ridurne il raggiungimento (conflitto di obiettivi) oppure non influenzarlo (neutralità di obiettivi). È possibile illustrare questa circostanza per il tramite di esempi: condizioni quadro molto competitive rendono possibile non soltanto un'ampia offerta di prestazioni di alto livello per le imprese e per le economie domestiche, ma creano altresì posti di lavoro corrispondenti nel settore finanziario. Regolamentazioni troppo restrittive per limitare i rischi di rilevanza sistemica e di reputazione possono invece pregiudicare i posti di lavoro e la creazione di valore aggiunto nel settore finanziario e provocare un'offerta insufficiente di prestazioni finanziarie di alto livello e convenienti.

In considerazione di questa situazione iniziale è chiaro che la politica del mercato finanziario costituisce sempre un'ottimizzazione nel quadro di diversi obiettivi, ma non una massimizzazione di singoli parametri di riferimento. Per questo motivo occorre considerare imperativamente il rapporto costi/utilità nella definizione delle condizioni quadro. La regolamentazione del mercato finanziario deve quindi tenere conto sia degli obiettivi di regolamentazione, sia delle possibili conseguenze economiche delle misure. In merito sono necessarie chiarificazioni possibilmente tempestive nel processo di regolamentazione²⁰.

6 Indirizzi strategici

La piazza finanziaria Svizzera deve affrontare grandi sfide. Visti i cambiamenti in corso e quelli imminenti occorre partire dall'ipotesi di una contrazione del settore finanziario globale dovuto a motivi strutturali. A livello internazionale si sviluppano nuove strategie, si rielabora-

²⁰ Cfr. le «Direttive applicabili alla regolamentazione dei mercati finanziari» adottate dal DFF nel 2005.

no modelli di affari, i rapporti di forza sul mercato mutano e si concordano nuove regole. Gli obiettivi della politica del mercato finanziario descritti nel capitolo 5 devono essere raggiunti per il tramite di quattro indirizzi strategici principali.

6.1 La piazza finanziaria Svizzera di domani

La futura piazza finanziaria svizzera deve restare una delle piazze finanziarie d'avanguardia livello internazionale e sviluppare tale posizione. Deve poter soddisfare nel modo migliore le esigenze di investimento, credito e sicurezza dell'economia nazionale e permettere attraverso un'infrastruttura efficiente il perfetto funzionamento del traffico dei pagamenti e del commercio di valori mobiliari. Inoltre, deve fornire un contributo importante al prodotto interno lordo, creare posti di lavoro come pure contribuire alla reputazione e stabilità della Svizzera e della sua economia. Gli obiettivi della politica dei mercati finanziari descritti qui sopra devono essere raggiunti mediante quattro indirizzi strategici principali. Le questioni riguardano ordini di grandezza rilevanti dal punto di vista macroeconomico. L'attuazione delle principali misure figurerà quindi nella futura politica di crescita economica del Consiglio federale.

- Rafforzare la competitività internazionale del settore finanziario (cfr. il capitolo 6.2).

La piazza finanziaria Svizzera deve essere competitiva. Gli attori del mercato finanziario devono offrire una vasta gamma di prestazioni di alto livello, che soddisfino al meglio i diversi fabbisogni della clientela. I fornitori di prestazioni finanziarie devono adeguarsi costantemente e dare la propria impronta all'evoluzione sui mercati nazionali e internazionali facendo prova di innovazione e di flessibilità. Lo Stato crea a tale scopo condizioni quadro favorevoli. Esso si impegna negli organismi e nelle istituzioni internazionali, segue costantemente l'evoluzione sulle altre piazze finanziarie e migliora se del caso le condizioni quadro in Svizzera. Per lo sviluppo del settore finanziario sono di rilievo le seguenti condizioni quadro: una regolamentazione orientata a standard riconosciuti sul piano internazionale, una politica monetaria e di bilancio solida e improntata alla stabilità, un livello elevato di formazione, come pure mercati del lavoro aperti e flessibili. Fra tali condizioni quadro rientrano ad esempio anche un'infrastruttura funzionante del mercato finanziario, una tutela possibilmente ampia della sfera privata e un contesto fiscale attraente per il settore finanziario e per l'intera economia. Per prendere in considerazione in maniera adeguata le peculiarità della piazza finanziaria Svizzera, il nostro Paese si riserva il diritto di operare differenziazioni in ambito di regolamentazione. Occorre promuovere un inasprimento della regolamentazione che vada al di là delle direttive internazionali ove ciò sia sensato e necessario per ragioni strutturali o a motivo di vantaggi in termini di competitività. Le autorità competenti, e in particolare la FINMA, provvedono affinché si tenga sufficientemente conto dell'aspetto della competitività nel quadro dei progetti attuali e futuri di regolamentazione.

- Salvaguardare e migliorare l'accesso al mercato (cfr. il capitolo 6.3).

La piazza finanziaria Svizzera deve ulteriormente profilarsi grazie alla sua internazionalità e apertura. Ciò non significa soltanto che l'accesso alla piazza finanziaria Svizzera è garantito agli attori stranieri del mercato finanziario, ma anche che gli attori svizzeri del mercato finanziario hanno un accesso indiscriminato ai mercati finanziari esteri. Gli sforzi per garantire e migliorare durevolmente l'accesso al mercato per gli intermediari finanziari svizzeri devono essere rafforzati in considerazione dell'accentuarsi delle tendenze protezionistiche.

- Migliorare la resistenza del settore finanziario alle crisi e il trattamento delle imprese finanziarie di rilevanza sistemica (cfr. il capitolo 6.4).

Solo un settore finanziario stabile può creare un benessere durevole e provvedere affinché il ruolo fondamentale del sistema finanziario come meccanismo di allocazione possa essere garantito in ogni momento. Le grandi imprese finanziarie offrono prestazioni finanziarie economicamente rilevanti e contribuiscono in maniera determinante all'importanza a livello internazionale del settore finanziario.

Simultaneamente insorgono anche rischi che potrebbero in particolare concretizzarsi nel caso di crisi finanziarie. In Svizzera questi rischi sono particolarmente elevati a causa delle dimensioni di talune imprese finanziarie rispetto all'intera economia. Occorre pertanto adottare misure per diminuire la predisposizione ai rischi delle imprese di rilevanza sistemica, rafforzare la solidità delle infrastrutture centrali e garantire l'appuramento di strutture e di istituti falliti sul mercato.

- Garantire l'integrità della piazza finanziaria (cfr. il capitolo 6.5).

La piazza finanziaria Svizzera deve profilarsi per la sua stabilità, prevedibilità e integrità. L'integrità e la prevedibilità con riferimento alle condizioni quadro confortano la fiducia della clientela nei confronti della piazza finanziaria e anche la sua accettazione nel contesto internazionale. L'interesse degli Stati esteri all'attuazione della loro legislazione fiscale deve essere possibilmente posto in sintonia con gli interessi a lungo termine della piazza finanziaria. Il Consiglio federale è disposto ad ampliare ulteriormente nel quadro di trattative bilaterali e a determinate condizioni (regolarizzazione di conti non dichiarati nelle relazioni con il fisco degli Stati interessati, accesso migliorato al mercato in vista dell'introduzione di prestazioni finanziarie in provenienza dalla Svizzera, tutela della sfera privata dei clienti delle banche) la collaborazione transfrontaliera già esistente. Per poter affermare queste esigenze occorre esaminare diverse misure, in particolare l'introduzione di un'imposta liberatoria nelle relazioni con i principali Paesi limitrofi, come pure l'introduzione di ulteriori misure destinate a promuovere l'onestà fiscale dei clienti delle banche e a ridurre in tal modo i rischi legali. La Svizzera partecipa inoltre ancora attivamente agli sforzi internazionali nella lotta contro la criminalità finanziaria.

6.2 Rafforzare la competitività internazionale del settore finanziario

La Svizzera dispone di una piazza finanziaria importante che deve affermarsi nella concorrenza internazionale. Con riferimento all'occupazione, alla creazione di valore aggiunto e al gettito fiscale la piazza finanziaria costituisce una colonna portante dell'economia e fornisce un contributo superiore alla media al benessere in Svizzera. Gli obiettivi descritti nei capitoli 5.1 e 5.2 possono essere raggiunti soltanto se ne è garantita la competitività.

Per quanto riguarda il rafforzamento della competitività si tratta di differenziare chiaramente la ripartizione dei ruoli tra settore privato e Stato nell'ottica di un ordinamento improntato all'economia di mercato. Rientra pertanto nei compiti del settore sviluppare campi di attività commerciale, promuovere talenti grazie a un perfezionamento mirato, applicare tecnologie efficienti e creare innovazione. Oltre a un incremento di efficienza dei campi di attività commerciale esistenti, le innovazioni rendono possibile la creazione o il promovimento di campi di attività commerciale ad alto valore aggiunto. Gli attori devono sforzarsi di migliorare in maniera permanente la qualità dei loro servizi, perseguendo sempre accuratamente una politica commerciale sostenibile e consapevole dei rischi.

Compito dello Stato è la creazione e la garanzia delle condizioni quadro necessarie, che devono tenere conto dei diversi obiettivi della politica del mercato finanziario (cfr. il capitolo 5) e l'incentivazione della capacità di innovazione. Per raggiungere questi obiettivi lo Stato può scegliere diversi criteri di approccio. In primo piano figura il rafforzamento della competitività internazionale mediante il miglioramento delle condizioni quadro generali, regolatorie e fiscali.

6.2.1 Condizioni quadro generali

Le condizioni quadro istituite dallo Stato danno un'impronta essenziale all'attività e quindi anche alla competitività dell'industria finanziaria.

Stabilità macroeconomica

Nelle condizioni quadro dello Stato rientra la stabilità macroeconomica, in particolare la stabilità monetaria e della politica finanziaria. L'attuale crisi economica e dei mercati finanziari ha per l'appunto evi-

denziato che la stabilità costituisce un fattore centrale della piazza economica svizzera. Una politica finanziaria e di bilancio sostenibile sul lungo termine, una moneta stabile e una situazione politica generalmente stabile rappresentano vantaggi notevoli nella concorrenza internazionale. In un'ottica relativa la Svizzera si trova in una situazione confortevole. Rispetto agli altri Stati dell'OCSE gli interventi dello Stato nella crisi finanziaria sono stati ridotti (cfr. il capitolo 2.3.2), mentre le finanze pubbliche erano equilibrate all'inizio della crisi. Grazie a sforzi conseguenti di risanamento la Svizzera è riuscita nel corso degli ultimi anni a impedire un incremento del debito pubblico, anzi addirittura a ridurlo. Quando sarà superata la crisi economica si tratterà di proseguire con vigore il consolidamento del bilancio. La solidità del bilancio della BNS ha peraltro consentito di assumere rischi nella crisi. D'altra parte, grazie alla modernità della legge sulla Banca nazionale la BNS ha potuto introdurre rapidamente gli strumenti necessari al superamento della crisi.

Mercato del lavoro aperto e flessibile

Come piccolo Paese con un'ampia offerta di prestazioni finanziarie è difficile per la Svizzera procurarsi il know-how necessario in tutti i settori. Un parte importante delle prestazioni finanziarie fornite in Svizzera sono ampiamente specializzate. Per il nostro Paese è quindi di importanza centrale garantire un mercato del lavoro flessibile e aperto. Per le imprese finanziarie ciò costituisce una condizione per poter reagire rapidamente alle mutate necessità della clientela (cfr. il capitolo 6.3.3.1).

Qualità della formazione

Fra le condizioni quadro vantaggiose offerte dalla Svizzera figura anche un grado di formazione elevato a tutti i livelli. Si tratta di mantenerlo e di rafforzarlo ulteriormente. Una qualità elevata di formazione e di perfezionamento è di importanza centrale soprattutto per il potenziale innovativo della piazza finanziaria Svizzera. Essa rafforza sia la competenza del ramo finanziario sia la reputazione della piazza finanziaria Svizzera. In questo contesto lo Stato e l'economia privata devono contribuire in misura uguale²¹.

Mantenimento di un'infrastruttura efficiente e indipendente

L'infrastruttura del mercato finanziario consiste per l'essenziale nelle piattaforme di borsa e di commercio e nei sistemi a valle per il conteggio e l'esecuzione dei pagamenti e degli strumenti finanziari. Sebbene siano raramente sotto le luci delle ribalta queste installazioni tecniche sono indispensabili al sistema finanziario. Sistemi stabili ed efficienti di pagamento e di esecuzione contribuiscono a un'elaborazione sicura ed efficiente delle operazioni. In questo senso esse forniscono un contributo importante al rafforzamento della competitività internazionale del settore finanziario. La garanzia di un traffico dei pagamenti sicuro è determinante per la tutela della stabilità del sistema (cfr. il capitolo 5.3). La BNS svolge un ruolo importante in questo contesto.

I primi responsabili del funzionamento senza intoppi dei sistemi di pagamento e di disbrigo e della loro corrispondenza con le necessità del settore finanziario sono gli esercenti e i partecipanti al mercato, ossia concretamente le circa 160 banche di diverso orientamento e dimensione che partecipano come azionisti al SIX Group. Il compito dello Stato è di istituire i necessari paletti di regolamentazione. Queste direttive devono tuttavia essere formulate come obiettivi mirati che affidano ai partecipanti al mercato le modalità di raggiungimento più efficace di questi obiettivi. Come in altri comparti della regolamentazione del mercato finanziario, in ambito di infrastruttura del mercato finanziario deve essere trovata la giusta miscela tra l'autoresponsabilità dell'economia di mercato e l'intervento dello Stato. Per lo Stato la stabilità dell'infrastruttura del mercato finanziario è di importanza centrale. Nel contempo occorre dare sufficiente margine d'azione al settore privato affinché possa reagire in maniera

²¹ La costituzione nel 2006 della fondazione «Swiss Finance Institute» è un classico esempio del modo in cui un polo di ricerca può contribuire alla creazione duratura e coordinata in Svizzera di strutture di formazione e di ricerca. Grazie al partenariato pubblico-privato dell'ASB, della Borsa svizzera, delle sei università partecipanti al polo di ricerca e alla Confederazione è stato possibile raggiungere una migliore collaborazione di importanti attori alla ricerca e al perfezionamento dei dirigenti nel settore finanziario.

innovativa ed efficiente alle nuove sfide. Una struttura finanziaria funzionale fornisce per l'appunto un importante contributo alla stabilizzazione dei mercati.

Ampia offerta di possibilità di finanziamento per le imprese

Fra le condizioni quadro generali figurano anche una sufficiente disponibilità creditizia e un mercato dei capitali efficiente, che consenta alle imprese un finanziamento rapido e vantaggioso. Il mercato obbligazionario svizzero è sottosviluppato a confronto di un mercato azionario fortemente competitivo e della struttura dei mercati dei capitali in altri Paesi paragonabili. Un mercato obbligazionario vasto e liquido, dotato di un'infrastruttura corrispondente e quindi con un maggior numero di emissioni in Svizzera consente alle imprese di meglio diversificare il loro finanziamento. Ne deriva un incremento della stabilità e della trasparenza del sistema finanziario.

Tutela della sfera privata

In quanto concretizzazione della protezione costituzionale della personalità (art. 13 Cost.) – che comprende anche la tutela della sfera patrimoniale individuale –, il segreto bancario svizzero è un solido elemento della tradizione democratica della Svizzera. Esso fa parte della percezione svizzera della sfera privata e dei diritti della personalità. È l'espressione della fiducia reciproca tra lo Stato svizzero e i suoi cittadini. Simultaneamente il segreto bancario garantisce al cliente della banca, nei suoi rapporti di diritto privato, un diritto alla tutela del segreto nei confronti della propria banca. Il segreto bancario tutela quindi la sfera finanziaria privata dei cittadini da ingerenze ingiustificate di altre persone private o dello Stato.

La pressione internazionale sul segreto bancario svizzero è fortemente aumentata sulla scia della crisi economica e finanziaria. La Svizzera ha reagito a questa nuova situazione adeguando la propria politica di assistenza amministrativa. Così facendo la Svizzera ha ribadito ancora una volta che il segreto bancario non protegge dal perseguimento di reati (compresi i reati fiscali). Già da numerosi anni la Svizzera partecipa attivamente alla lotta contro la criminalità finanziaria internazionale. Affinché possa tutelare i suoi interessi legittimi il cliente della banca deve tuttavia poter beneficiare della protezione della sfera privata fortemente radicata in Svizzera. In questo senso il segreto bancario dovrà essere mantenuto anche in futuro (cfr. il capitolo 6.5.2).

Contesto fiscale

Il contesto fiscale è un importante fattore di competitività. Il mantenimento e il rafforzamento dell'attrattiva della sua piazza economica costituisce pertanto un importante elemento della politica fiscale svizzera. La struttura del sistema, l'entità dell'onere fiscale come pure le convenzioni di doppia imposizione esistenti in caso di attività commerciali transfrontaliere influenzano direttamente la struttura dei costi e quindi la competitività delle imprese. Nel caso per l'appunto delle imprese multinazionali le considerazioni fiscali in quanto elemento della gestione dei costi sono importanti e di rilievo nella decisione di scelta dell'ubicazione. Per il tramite di condizioni quadro fiscali attraenti occorre attirare i fattori mobili di produzione come il capitale e lavoratori altamente qualificati, rispettivamente contrastare la loro partenza. Questi obiettivi non sono specifici alla piazza finanziaria, ma si applicano all'intera politica fiscale (per quanto riguarda le condizioni quadro fiscali della Svizzera cfr. il capitolo 6.2.3 qui appresso).

6.2.2 Condizioni quadro regolatorie

Una regolamentazione efficace ed efficiente del mercato finanziario, completata da una vigilanza efficace, rappresenta un vantaggio in termini di competitività per la piazza finanziaria. La definizione di condizioni quadro giuridiche che tengano conto della competitività è un compito estremamente delicato. Essa è in definitiva il risultato di una ponderazione e di una ricerca dell'equilibrio tra interessi divergenti. Le ripercussioni economiche negative degli errori del mercato devono essere minimizzate grazie un'adeguata regolamentazione del mercato. In tal modo va garantita la funzionalità economica del settore finanziario e ottimizzata l'efficienza allocativa dell'economia in generale.

La Svizzera dispone di un quadro di regolamentazione competitivo e di una vigilanza integrata sui mercati finanziari. Le condizioni quadro regolatorie sono stabilite dal legislatore e dalla FINMA; in ambito di infrastruttura del mercato finanziario esse sono parimenti stabilite dalla BNS e – per quanto riguarda l'autodisciplina – dagli stessi operatori del mercato.

Il consiglio di amministrazione della FINMA ha definito per gli anni 2010–2012 sette obiettivi strategici sovraordinati, approvati dal Consiglio federale il 30 settembre 2009. Questi obiettivi concretizzano il mandato legale della FINMA di esercitare la vigilanza sugli operatori del mercato finanziario con l'obiettivo della protezione dei creditori, degli investitori e degli assicurati, come pure della funzionalità dei mercati finanziari. Nella misura in cui si applicano alla regolamentazione dell'intero settore finanziario gli obiettivi stabiliti dalla FINMA sono esaminati nelle considerazioni che seguono.

Consentire lo sviluppo delle forze del mercato

Per un funzionamento efficiente del settore finanziario è necessario in linea di massima che le forze del mercato possano svilupparsi. Di norma va promossa una regolamentazione che stimoli sufficientemente i partecipanti al mercato a eliminare mediante il loro proprio operato le insufficienze esistenti.

Garantire la protezione dei clienti

In questo ambito la priorità spetta alle direttive per la protezione dei clienti, degli investitori e degli assicurati. La protezione dei clienti è effettuata anzitutto per il tramite di una vigilanza prudenziale dei singoli istituti nell'intento di rafforzare la resistenza alle crisi dei settori sottoposti a vigilanza e di garantire i diritti dei clienti in caso di subentro della crisi, come pure uno svolgimento ordinato delle operazioni. Un esempio in merito è costituito dalla revisione in corso del sistema svizzero di garanzia dei depositi (cfr. il capitolo 6.4.3). D'altra parte devono essere emanate prescrizioni che pongano esigenze elevate in fatto di trasparenza e di informazione sui rischi a livello di commercio e di distribuzione di prodotti e rendano possibile un'applicazione rigorosa delle regole di vigilanza sul mercato. La FINMA ad esempio sostiene obblighi adeguati di diligenza, di pubblicità e di informazione per quanto riguarda la distribuzione di prodotti finanziari, estende la vigilanza orientata sui rischi in ambito di investimenti collettivi di capitale e intensifica la lotta contro gli offerenti non autorizzati.

Regolamentazione qualitativamente elevata

Una regolamentazione qualitativamente elevata si caratterizza per la sua semplicità, chiarezza e completezza. In questo modo si istituisce la fiducia dei partecipanti al mercato, si limitano gli arbitrati in ambito di regolamentazione e si riducono i costi di attuazione degli istituti finanziari. La regolamentazione deve essere uniformata in un quadro appropriato e simultaneamente tenere conto in maniera adeguata dei rischi specifici dei diversi settori sottoposti a vigilanza. In ambito di regolamentazione si segue di norma un approccio funzionale e neutrale dal profilo del prodotto. Con riferimento al settore delle assicurazioni occorre ad esempio perseguire un'armonizzazione dei diversi sistemi di solvibilità. Un importante passo in questa direzione è il riconoscimento dell'equivalenza dello SST con Solvency II. Un obiettivo a più lungo termine è quello di effettuare in futuro l'esame di solvenza in Svizzera esclusivamente in base allo SST e di rinunciare a un esame supplementare secondo le prescrizioni di Solvency I.

Una regolamentazione qualitativamente elevata deve inoltre orientarsi agli standard internazionali di best practice per fruire della necessaria accettazione all'estero. Gli sviluppi regolatori a livello internazionale non possono comunque essere ripresi senza un'analisi approfondita. Occorre prendere in considerazione le peculiarità della piazza finanziaria Svizzera, ragione per la quale la Svizzera si riserva il diritto di esaminare le opportunità e le possibilità di una differenziazione volontaria in ambito di regolamentazione nonostante la sua volontà di riprendere gli standard internazionali. Anche in ambito di attuazione degli standard internazionali esistono margini per un'applicazione differenziata e adeguata alle circostanze nazionali.

In ambito di regolamentazione delle agenzie di rating e degli hedge funds occorre ad esempio esaminare come reagire alle proposte degli Stati del G-20. Secondo la valutazione attuale non sarebbe

nell'interesse della Svizzera opporsi a queste evoluzioni. Sono in corso lavori preliminari corrispondenti.

Il principio a cui occorre attenersi nella creazione di una regolamentazione è che l'utilità di una norma regolatoria per l'intera economia deve essere superiore ai costi che la medesima economia deve assumersi. Occorre anzitutto chiarire in maniera approfondita il fabbisogno di regolamentazione e le ripercussioni delle singole opzioni di intervento. In tale contesto si deve verificare se esista effettivamente un fabbisogno di regolamentazione e quale livello di regolamentazione – legge, ordinanza o autodisciplina – sia il più appropriato. Si deve infine provvedere a un'attuazione proporzionata. Nell'elaborazione della regolamentazione nazionale si tratta principalmente di evitare svantaggi in termini di competitività nei confronti di altre piazze finanziarie. In questo ambito assume un'importanza centrale un'osservazione complessiva delle ripercussioni e degli effetti indiretti delle misure di regolamentazione.

Nell'elaborazione della regolamentazione occorre perseguire una stretta collaborazione tra le autorità federali competenti e un processo di regolamentazione trasparente, sorretto da un coinvolgimento ottimale degli interessati (ad es. banche, compagnie di assicurazione, offerenti di fondi di investimento ecc.), dei rappresentanti delle corrispondenti associazioni professionali, delle organizzazioni di protezione dei consumatori e del pubblico. Una pianificazione trasparente e lungimirante della regolamentazione deve consentire una presa in considerazione tempestiva degli sviluppi a livello nazionale e internazionale e delle loro possibili conseguenze²².

Maggiore impegno nella definizione di standard internazionali

I principali organismi internazionali di definizione di standard sono il FSB, il FMI, la FATF, l'OCSE, il BCBS, l'IAIS e l'IOSCO. La collaborazione in seno a questi organismi internazionali offre alla Svizzera la possibilità di esercitare un influsso sulla struttura degli standard internazionali e di attirare l'attenzione sulle corrispondenti esperienze a livello nazionale. Così facendo la Svizzera sfrutta anche l'opportunità di contribuire ad affermare standard svizzeri su settori cardine a livello internazionale. Una deroga agli standard internazionali è opportuna laddove essa risulti adeguata o necessaria per motivi strutturali o di vantaggi in termini di competitività. Per rafforzare il proprio impegno la Svizzera necessita di risorse supplementari all'interno dell'amministrazione. D'altra parte occorre intensificare ulteriormente e migliorare il coordinamento tra le singole autorità federali.

Vigilanza e attuazione

Una regolamentazione qualitativamente elevata rappresenta soltanto metà del percorso. Essa deve essere completata da una vigilanza effettiva ed efficiente²³. La FINMA, il cui compito consiste nella vigilanza conformemente alle leggi sui mercati finanziari, persegue in maniera conseguente un approccio basato sui rischi in tutti i settori. A tale scopo intende provvedere all'elaborazione di nuovi coefficienti e di meccanismi migliorati di rilevamento, come pure di fare capo in maniera mirata a società di audit e a incaricati ad hoc. Per garantire un'attuazione efficace in ambito di reati borsistici la FINMA persegue un inasprimento degli strumenti di sanzione e una semplificazione delle procedure. Sulla scorta delle esperienze fatte con la crisi, la BNS persegue un'intensificazione delle sue analisi e vigilanza macroprudenziali.

Prevedibilità e promozione della certezza del diritto

La prevedibilità delle condizioni quadro giuridiche e istituzionali è tradizionalmente un punto forte della Svizzera e una base fondamentale per il successo a lungo termine della piazza finanziaria. Essa ha sofferto a causa delle turbolenze scatenate dalla crisi finanziaria. Nell'ambito di un'attività finanziaria

²² Cfr. l'opuscolo del DFF «Direttive applicabili alla regolamentazione dei mercati finanziari», del settembre 2005, e le raccomandazioni dell'OCSE «Policy Framework for Effective and Efficient Financial Regulation», del 26 novembre 2009.

²³ La FINMA esamina ad esempio le modalità per accelerare l'autorizzazione di investimenti alternativi.

fortemente regolamentata la certezza del diritto e la pianificabilità costituiscono nondimeno una base di fiducia per i risparmiatori, gli assicurati e gli investitori.

6.2.3 Condizioni quadro fiscali

6.2.3.1 Vantaggi e inconvenienti delle condizioni quadro fiscali in vigore

Le decisioni circa l'insediamento di fattori mobili di produzione come il capitale e forza lavoro altamente qualificate dipendono da diversi parametri. In tale ambito le imposte assumono un ruolo importante. Esse costituiscono incentivi al lavoro, al risparmio, alla formazione e al finanziamento e sono pertanto rilevanti dal profilo della crescita e dei redditi. La Svizzera è considerata una piazza economica attrattiva sul piano fiscale. Le sue competenze fiscali altamente decentralizzate e la democrazia diretta favoriscono una pressione fiscale moderata.

La Svizzera sostiene la concorrenza fiscale, sia all'interno del Paese, sia a livello internazionale. La concorrenza fiscale è ritenuta un elemento regolatorio, che sprona i decisori statali a impiegare in modo parsimonioso i mezzi finanziari loro affidati. Essa costringe la politica e le amministrazioni in concorrenza ad ottimizzare e a rendere attrattivi le prestazioni pubbliche e gli oneri fiscali²⁴.

Nel quadro del suo approccio di economia globale la politica fiscale svizzera tiene conto anche delle particolarità del settore finanziario. La protezione della sfera privata sia a favore dei clienti svizzeri che a favore dei clienti esteri delle banche – protezione che è rilevante dal profilo patrimoniale – viene mantenuta anche nel quadro della ripresa, nelle convenzioni bilaterali di doppia imposizione, dell'articolo 26 del modello di convenzione dell'OCSE. Il segreto bancario fiscale è stato limitato per quanto riguarda i contribuenti all'estero perché d'ora in poi le informazioni sono fornite a prescindere dalla presenza di un reato fiscale. Il segreto bancario fiscale sussiste nella misura in cui le informazioni sono fornite allo Stato partner soltanto in singoli casi e in base a una richiesta concreta e motivata. Alcuni prodotti della piazza finanziaria sottostanno peraltro a speciali norme di imposizione (ad esempio il trattamento fiscale privilegiato a livello di imposta sul reddito delle assicurazioni sulla vita suscettibili di riscatto, la riscossione della tassa di bollo su taluni prodotti assicurativi, l'esclusione dei prodotti assicurativi dall'imposta sul valore aggiunto). Inoltre l'imposta preventiva è orientata sulle necessità dell'attività di gestione patrimoniale. Anche l'imposta sulla cifra d'affari si riferisce direttamente al settore finanziario e in passato è sempre stata adeguata all'evoluzione a livello internazionale (per il tramite di diverse misure è stato segnatamente agevolato l'accesso al mercato ai partecipanti stranieri). Infine anche in ambito di imposta sul valore aggiunto esistono speciali prescrizioni applicabili alla piazza finanziaria che sono per l'essenziale in sintonia con le soluzioni adottate da altri Paesi²⁵.

La politica fiscale non può essere una politica settoriale, ma deve essere orientata sull'intera economia. Essa deve corrispondere ai criteri della competitività, dell'equità fiscale e dell'efficienza dell'intera piazza industriale e finanziaria Svizzera.

²⁴ Tra le ovvietà della Svizzera figurano anche la concorrenza fiscale tra Cantoni e quindi anche la loro autonomia tariffale. Un'armonizzazione fiscale materiale, ossia l'equiparazione delle aliquote di imposta, delle tariffe fiscali e delle franchigie di imposta è respinta dai Cantoni perché annienterebbe i vantaggi della concorrenza fiscale e sarebbe incompatibile con la struttura federalistica dello Stato. L'armonizzazione fiscale formale è invece intesa come il fondamento di una sana concorrenza fiscale, visto che conforta la trasparenza e la certezza del diritto. L'articolo costituzionale sull'armonizzazione stabilisce i principi delle disposizioni legali dei Cantoni e dei Comuni sull'assoggettamento all'imposta, sull'oggetto e sulla base temporale di calcolo dell'imposta, nonché sulla procedura e il diritto penale fiscale. Questi principi sono concretizzati dalla legge federale sull'armonizzazione delle imposte dirette dei Cantoni e dei Comuni (LAID).

²⁵ In questo senso le operazioni su interessi sono ad esempio assoggettabili all'imposta sul valore aggiunto soltanto applicando una procedura molto dispendiosa.

Rispetto all'estero la Svizzera offre generalmente condizioni quadro fiscali vantaggiose in vista della competitività della piazza finanziaria Svizzera. Si tratta di tutelare questi vantaggi.

Per quanto riguarda l'imposizione delle imprese occorre sottolineare il basso onere delle imprese sotto forma di società di capitali (banche, compagnie di assicurazione ecc.). In questo ambito sono vantaggiosi sia l'onere fiscale, sia la prassi di accantonamento e di ammortamento. A livello internazionale l'imposizione è competitiva in ambito di società holding, di società commerciali e di società di prestazioni di servizi.

In merito ai finanziamenti di terzi i gruppi societari – e tra questi anche i gruppi societari finanziari – possono procacciarsi all'estero il capitale di terzi necessario procedendo all'emissione di obbligazioni esente da imposta preventiva (soggetta nondimeno al divieto di rimpatrio in Svizzera). Va pure menzionato che in Svizzera non esiste alcuna imposta preventiva sugli utili in capitale, né può essere prelevata alcuna imposta alla fonte sui titoli esteri²⁶.

La Svizzera dispone di un sistema fiscale che gode di ampi consensi a livello internazionale e che consente alle imprese e alle persone private la maggiore prevedibilità e pianificabilità possibile. Nel quadro delle sue relazioni bilaterali con i principali partner commerciali la Svizzera ha concluso convenzioni di doppia imposizione con oltre 70 Stati. Grazie all'accordo sulla fiscalità del risparmio con l'UE la Svizzera dispone con il suo principale partner commerciale di una soluzione di imposizione dei redditi da interessi accettata da entrambe le parti.

Oltre a un'elevata qualità di vita e all'attrattiva della piazza finanziaria, la Svizzera offre anche condizioni fiscali vantaggiose alle persone fisiche. Questa circostanza è particolarmente importante per attirare lavoratori altamente qualificati in Svizzera, rispettivamente per evitarne la partenza all'estero.

6.2.3.2 Riforme in corso di rilevanza per il settore finanziario

Società, Stato ed economia cambiano. Anche nel sistema fiscale svizzero sussiste una permanente necessità d'intervento. A livello internazionale la fiscalità è in pieno mutamento, circostanza che influenza la politica fiscale della Svizzera. L'agenda delle riforme di politica fiscale persegue i seguenti obiettivi:

- l'eliminazione delle distorsioni fiscali, soprattutto nel settore dell'imposizione delle imprese, deve produrre effetti positivi per la crescita e l'occupazione;
- le riforme fiscali devono migliorare l'attrattiva di piazza della Svizzera;
- l'imposizione deve essere semplice ed equa;
- le riforme devono essere politicamente sostenibili.

Al momento progetti complessi di riforma sono in consultazione o in parte già adottati dal Parlamento. Qui di seguito sono tratteggiati i principali aspetti delle riforme di rilievo per la piazza finanziaria Svizzera:

Maggiore crescita grazie alla riforma dell'imposizione delle imprese

Il 24 febbraio 2008 è stata accolta in votazione popolare la riforma II dell'imposizione delle imprese (USTR II). L'USTR II elimina gli ostacoli agli investimenti e gli impedimenti allo sviluppo delle piccole e medie imprese (PMI) fornendo in tal modo impulsi alla crescita. L'attenuazione della doppia imposizione economica (per il tramite di una più debole imposizione dei redditi da dividendi degli azionisti impegnati nell'impresa) è segnatamente un incentivo a mettere capitale di rischio a disposizione delle imprese. La riforma II dell'imposizione delle imprese offre inoltre ai Cantoni e ai Comuni la possibilità di computare l'imposta sull'utile nell'imposta sul capitale. È così segnatamente possibile ridurre l'onere fiscale delle imprese a forte intensità di capitale.

²⁶ Eccezione: trattenuta di imposta UE.

All'inizio di dicembre del 2008 il Consiglio federale ha incaricato il DFF di elaborare un progetto di ulteriore riforma dell'imposizione delle imprese (USTR III) da porre in consultazione. Gli elementi centrali della riforma sono la soppressione della tassa di emissione sul capitale proprio, l'eliminazione degli ostacoli fiscali in ambito di finanziamento dei gruppi societari e il miglioramento del sistema della riduzione per partecipazioni. Va inoltre adeguato il disciplinamento del riparto internazionale e intercantonale di imposta. Il Consiglio federale propone ulteriori adeguamenti in ambito di statuto fiscale cantonale. Per quanto riguarda la società holding sono previsti un divieto generale di attività commerciale e l'introduzione di un'imposizione ridotta a livello cantonale dei ricavi accessori di queste società. Nel caso delle società miste dovrà essere introdotta a livello cantonale un'imposizione minima dei ricavi all'estero. Dovrà infine essere soppresso lo statuto delle società di domicilio.

Riforma dell'imposta sul valore aggiunto

Le tre diverse aliquote di imposta e le 25 operazioni escluse causano notevoli problemi di delimitazione nell'ambito dell'imposta sul valore aggiunto (IVA), nonché un grande dispendio amministrativo. Secondo le stime, i costi di versamento sopportati dai contribuenti ammontano attualmente in Svizzera al nove per cento del gettito complessivo dell'IVA incassato dalla Confederazione.

Nel giugno del 2008 il Consiglio federale ha approvato il messaggio concernente la semplificazione dell'imposta sul valore aggiunto, un progetto suddiviso in due parti indipendenti l'una dall'altra. La «parte A» della riforma, che il Parlamento ha già adottato nel mese di giugno del 2009, introduce notevoli semplificazioni e una soppressione del formalismo. Concretamente questa prima parte presenta una legge sull'IVA completamente riveduta, contraddistinta da una sistematica più semplice e da revisioni contenutistiche di oltre 50 punti.

La «parte B» del progetto del Consiglio federale, non ancora esaminata dal Parlamento, prevede inoltre l'introduzione di un'aliquota di imposta unica del 6,1 per cento, nonché la soppressione di numerose eccezioni (ma non però nel settore delle banche e delle compagnie di assicurazione), circostanza che dovrebbe generare effetti di crescita. Il Consiglio federale ha deciso di presentare al Parlamento un messaggio complementare su questa parte, che tenga conto della situazione parzialmente mutata.

La piazza finanziaria è comparativamente meno toccata dalla parte A. La parte B sarebbe vincolata a una riduzione della tassa occulta che grava sulle prestazioni assicurative e bancarie escluse dall'imposta sul valore aggiunto.

Finanziamento dei gruppi societari

Il DDF sta attualmente esaminando le modalità di miglioramento delle condizioni quadro fiscali in ambito di finanziamento dei gruppi societari. L'esame è incentrato su adeguamenti a livello di imposta preventiva e di tassa di emissione. In vista di un rafforzamento durevole del mercato dei capitali viene altresì esaminata a medio o lungo termine la soppressione dell'imposta preventiva sulle obbligazioni. Nell'interesse di una garanzia dell'imposizione l'imposta preventiva potrebbe essere sostituita da un'imposta sugli uffici di pagamento. Una siffatta imposta sugli uffici di pagamento potrebbe d'altronde essere proficua in ambito di attività transfrontaliera di gestione patrimoniale se presentasse un carattere liberatorio nei confronti dell'estero.

I cambiamenti descritti migliorerebbero notevolmente le condizioni quadro fiscali del mercato svizzero dei capitali e schiuderebbero quindi alle imprese svizzere una possibilità di diversificazione del loro finanziamento sul mercato obbligazionario. Le opportunità a livello di politica interna ed estera dell'introduzione di una ritenuta prelevata dagli agenti pagatori avente carattere liberatorio non possono ancora essere valutate in maniera esauriente.

Adeguamento alla nuova situazione della borsa

Il 23 giugno 2009 la CET-N ha accolto un'iniziativa parlamentare che prevede la soppressione di tre articoli della legge sulle tasse di bollo. Grazie a questo adeguamento i membri stranieri della borsa svizzera sarebbero interamente esentati dalla tassa di negoziazione. Le minori entrate in ambito di tassa di negoziazione sarebbero più che compensate dalle maggiori entrate di imposta sull'utile, per-

ché in futuro l'utile che SWX Europe realizzava in precedenza a Londra sarà imposto in Svizzera. Si è potuto trovare una soluzione transitoria di esecuzione della legge perché questo disciplinamento legale non è ancora in vigore e il commercio in borsa delle blue-chips svizzere si svolge nuovamente in Svizzera dal 4 maggio 2009.

Private equity e manager di hedge funds

Nel settore dei fondi di investimento alternativi figura da un canto in primo piano la regolamentazione, mentre d'altro canto ci si pone la questione del trattamento fiscale. Nella struttura generale delle condizioni quadro regolatorie nel settore degli hedge funds e della private equity la Svizzera si orienta sugli standard internazionali attualmente elaborati dall'IOSCO. La questione del trattamento fiscale di modelli di compensazione in ambito di fondi di private equity e di fondi hedge all'interno dei diversi modelli e strutture di fondo è stata oggetto di intensi dibattiti nel quadro del dialogo tra settore finanziario e autorità (cfr. il capitolo 1). Al centro del dialogo figuravano le componenti di compensazione management-fees, performance-fees e carried-interests. Le nuove conoscenze acquisite possono essere utilizzate per illustrare con maggiore precisione i future indirizzi per migliorare l'attrattiva della piazza finanziaria Svizzera nel settore degli hedge funds e della private equity. Nel settembre del 2008 il CODIFI ha reso nota la propria richiesta di una circolare dell'AFC nell'interesse di un incremento della certezza del diritto. Nel frattempo i lavori hanno evidenziato che la certezza del diritto auspicata per il tramite della circolare non poteva essere istituita. A prescindere da quanto precede sussiste la possibilità di accertare preliminarmente le conseguenze fiscali del singolo caso con le autorità fiscali competenti. In merito le autorità fiscali si fondano sui principi illustrati nel disegno di circolare. Nel quadro della legislazione in vigore si può raggiungere un'imposizione comparativamente attraente rispetto all'estero mediante una strutturazione corrispondente della private equity o degli hedge funds, delle imprese vincolate al fondo nonché dei loro gestori. La Svizzera offre condizioni quadro fiscali molto vantaggiose rispetto all'estero ai manager della private equity e degli hedge funds. Occorre sottolineare questi vantaggi nei confronti dei manager di fondi attivi all'estero e renderli meglio noti a livello internazionale. Non si intende invece privilegiare fiscalmente i manager degli hedge funds.

6.2.3.3 Prospettive di future riforme fiscali

Le condizioni quadro fiscali devono essere costantemente ottimizzate in maniera da minimizzare o eliminare le ripercussioni che distorcono il mercato. Alcune prestazioni finanziarie non possono essere sviluppate in Svizzera a causa di ostacoli fiscali. La ricerca di soluzioni idonee necessita un'analisi preliminare approfondita.

In Svizzera figurano in primo piano un esame dettagliato del sistema dell'imposta preventiva e la ricerca di alternative fiscalmente equivalenti in ambito di tasse di bollo. È incontestato che sia l'imposta preventiva, sia le tasse di bollo hanno ripercussioni che distorcono in parte il mercato, influenzando negativamente determinati ambiti del settore finanziario. In questo senso è condivisibile e comprensibile l'auspicio del settore di sopprimere queste imposte. Occorre quindi ricercare alternative idonee per il futuro.

Nel corso degli ultimi anni si è riusciti a evitare un ulteriore indebitamento in Svizzera. Come conseguenza della crisi è tuttavia prevedibile un'inversione di tendenza, in virtù del quale ci si devono aspettare in futuro importanti perdite di gettito fiscale. Per compensare queste perdite lo Stato non potrà fare a meno di adottare dolorose misure di risparmio. In ambito di soppressione di imposte si pone pertanto la questione del controfinanziamento degli sgravi fiscali concessi, fermo restando che occorre anche tenere conto della crescita che ne è indotta. Dal profilo temporale occorre infine considerare che i progetti di riforma tratteggiati qui sopra saranno attuati il più rapidamente possibile. Essi hanno la priorità rispetto ai futuri progetti di riforma.

Imposta preventiva

In diversi settori l'imposta preventiva funziona molto bene (segnatamente per quanto riguarda gli interessi presso gli istituti bancari svizzeri). Per quanto concerne invece gli interessi delle obbligazioni l'imposta preventiva costituisce un ostacolo per il mercato svizzero dei capitali e anche per la piazza

industriale. Poiché l'imposta può essere evitata in maniera legale se vengono create strutture idonee all'estero, l'imposta non è in definitiva proficua per lo Stato. In questo contesto va pertanto esaminato se per il tramite di un adeguamento fiscale le operazioni su obbligazioni possano essere riportate in Svizzera (ad es. sopprimendo l'imposta preventiva e se del caso la tassa di emissione sulle obbligazioni).

Oltre ad adeguamenti puntuali si esamina la soppressione dell'imposta preventiva e la sua sostituzione con una ritenuta prelevata dagli agenti pagatori (cfr il capitolo 6.5.2). In tale ambito si pone la questione se e in quale misura una siffatta imposta debba avere carattere liberatorio. I lavori preliminari in seno al settore privato mostrano che ciò è in linea di massima tecnicamente possibile.

Tasse di bollo

Nell'ottica del settore finanziario la piazza Svizzera ha perso in maniera determinante la propria attrattiva a causa della tassa di emissione e della tassa di negoziazione. Le tasse di bollo si sono rivelate uno svantaggio in termini di competitività per taluni settori dell'attività bancaria.

Anche la tassa di bollo sui premi di assicurazione ha determinato alcuni svantaggi in termini di competitività al settore assicurativo (cfr. il capitolo 4). Nel settore dell'assicurazione cose la tassa di bollo sui prodotti assicurativi può essere considerata un sostituto all'assenza dell'imposta sul valore aggiunto sulle prestazioni assicurative. Nella misura in cui la tassa di bollo tocca le imprese, si tratta di un'imposta sulla produzione che provoca una distorsione degli input. Nella misura in cui tocca le economie domestiche essa è invece giustificata come sostituto dell'IVA. La tassa di bollo sui premi assicurativi nell'assicurazione cose può inoltre costituire un inconveniente a livello internazionale per la piazza svizzera.

Nel contesto internazionale la tassa di negoziazione costituisce una tassa inusitata che influenza negativamente il mercato secondario. In merito occorre nondimeno osservare che nel corso degli ultimi anni sono state introdotte sempre più esenzioni nel quadro di diverse fasi di riforma. Una soppressione aumenterebbe la competitività nei confronti dell'estero.

Le tasse di bollo sono una componente del sistema fiscale svizzero in vigore, che comporta diverse particolarità specifiche alla piazza finanziaria. Vi rientrano in particolare anche importanti elementi proficui alla piazza finanziaria come la protezione della sfera privata o l'imposizione privilegiata di determinati prodotti finanziari (ad es. le assicurazioni di capitali a premio unico). Per quanto riguarda l'attrattiva della piazza svizzera le tasse di bollo non vanno pertanto considerate isolatamente, bensì nel contesto dell'insieme delle condizioni quadro fiscali rilevanti. Nell'ottica della piazza finanziaria le tasse di bollo sono peraltro unicamente rilevanti in settori parziali. Per il Consiglio federale le condizioni quadro fiscali per la piazza finanziaria sono in complesso tuttora attraenti e competitive a livello internazionale, ma vanno costantemente esaminate e adeguate se del caso all'evoluzione internazionale. Una necessità immediata di intervento per quanto riguarda l'adeguamento o la soppressione delle tasse di bollo si verificherebbe segnatamente nell'ipotesi che importanti elementi dei vantaggi fiscali esistenti dovessero prendere fine per la piazza finanziaria. Se, quando e in quale misure le tasse di bollo debbano essere soppresse dipende quindi in maniera determinante dall'evoluzione in ambito di accesso al mercato e da altri sviluppi a livello internazionale.

Una politica monetaria e di bilancio solida e orientata alla stabilità, un livello elevato di formazione e un mercato del lavoro aperto e flessibile costituiscono importanti condizioni quadro generali per lo sviluppo del settore finanziario. Rientrano in tale ambito anche una struttura del mercato finanziario ben funzionante, la protezione della sfera privata e un regime fiscale attraente per tutta l'economia.

Lo Stato provvede inoltre a istituire un quadro regolatorio che offre un sufficiente margine di sviluppo al settore finanziario e tiene simultaneamente conto di un adeguato fabbisogno di protezione dei clienti. La regolamentazione del mercato finanziario deve essere vicina al mercato, efficiente ed effettiva e improntata a standard riconosciuti a livello internazionale. Per tenere conto in maniera adeguata delle peculiarità della piazza finanziaria Svizzera, la Svizzera si riserva il diritto di effettuare diffe-

renziamenti in ambito di regolamentazione. Una regolamentazione inasprita rispetto alle direttive internazionali va perseguita laddove è opportuno e necessario per motivi strutturali e di vantaggi in termini di competitività. Le autorità competenti, e in particolare la FINMA, provvedono affinché si tenga sufficientemente conto degli aspetti della competitività nel quadro dei progetti presenti e futuri di regolamentazione.

Con riferimento alle condizioni quadro fiscali la Svizzera intende garantire anche in futuro un'imposizione competitiva delle imprese e delle persone. La politica fiscale svizzera non deve essere per principio una politica settoriale, ma deve essere rivolta all'intera economia. Le imposte particolarmente nocive all'economia devono essere evitate nella misura del possibile.

Misure:

Imposte:

- Misure nel contesto della protezione della sfera privata, cfr. il capitolo 6.5.2.
- Esame della soppressione dell'imposta preventiva a favore di un'imposta sugli uffici di pagamento, con un'aliquota inferiore e una più ampia base fiscale ed eventualmente con effetto liberatorio.
- Esame delle possibilità di finanziamento della soppressione graduale delle tasse di bollo su un periodo di tempo relativamente lungo.
- Avvio della procedura di consultazione sulla USTR III nel primo semestre del 2010.

Vigilanza:

- Adeguamento da parte della FINMA, nel senso di una migliore protezione dei clienti, dell'obbligo di diligenza, di pubblicità e di informazione nella distribuzione di prodotti finanziari.
- Intensificazione da parte della FINMA della lotta contro gli operatori non autorizzati.
- Elaborazione di nuovi coefficienti e migliore meccanismo di rilevamento nonché impiego mirato di società di audit e di incaricati ad hoc in vista del miglioramento dell'approccio di vigilanza basato sul rischio. La FINMA persegue inoltre un ampliamento della vigilanza orientata sui rischi nel settore degli investimenti collettivi di capitale.
- Inasprimento degli strumenti sanzionatori e semplificazioni della procedura per garantire un'attuazione efficace nel settore dei reati borsistici.

Cooperazione:

- Rafforzamento dell'impegno della Svizzera nei principali organismi internazionali di definizione di standard per realizzare un'armonizzazione internazionale degli standard nei settori cardine. Per la FINMA il fulcro si situa nel riconoscimento dell'equivalenza del sistema svizzero di vigilanza, ad esempio dello STT rispetto a Solvency II.
- Intensificazione e miglioramento del coordinamento tra le singole autorità federali come pure con il settore privato.

6.3 Garanzia e miglioramento dell'accesso al mercato²⁷

6.3.1 L'assenza di accesso al mercato costituisce un problema

Per una Svizzera dotata di una piazza finanziaria competitiva a livello internazionale i mercati aperti sono un fattore decisivo. A causa dell'esiguità del mercato nazionale gli intermediari finanziari svizzeri dipendono da buone condizioni di accesso al mercato all'estero, fermo restando che nell'ottica della piazza Svizzera la fornitura transfrontaliera di prestazioni di servizi assume un'importanza particolare.

²⁷ Questo capitolo è stato elaborato in collaborazione con la Seco.

L'accesso al mercato delle prestazioni transfrontaliere di servizi degli intermediari finanziari è regolato in maniera diversa nel mondo. Già prima della recente crisi dei mercati finanziari e dell'economia le condizioni di accesso al mercato delle prestazioni transfrontaliere di servizi spaziavano da un mercato fondamentalmente aperto a un divieto integrale, fermo restando che le condizioni di accesso variano a seconda del campo di attività. In diversi Paesi le autorità competenti hanno adottato nuove misure consecutive alla crisi finanziaria che limitano direttamente o indirettamente il traffico transfrontaliero di capitali e di prestazioni di servizi. Considerato che in singoli Paesi gli interventi numerosi e in parte drastici dello Stato hanno limitato notevolmente il margine di manovra della politica finanziaria non si può escludere che l'accesso al mercato venga ulteriormente limitato.

Per i fornitori svizzeri di servizi finanziari la situazione si è inasprita in diversi campi di attività. In questo senso ad esempio per le banche svizzere attive nella gestione patrimoniale diverrà sempre più difficile se non addirittura impossibile offrire servizi dalla Svizzera all'estero. Il futuro potenziale di ricavo della gestione patrimoniale transfrontaliera dipende per l'essenziale dalle future modalità di regolamentazione dell'accesso al mercato delle operazioni transfrontaliere nei diversi Paesi.

Oltre alle banche svizzere, anche le compagnie di assicurazione svizzere, i gestori patrimoniali e gli offerenti di fondi di investimento sono viepiù confrontati con problemi di accesso al mercato per quanto riguarda le operazioni transfrontaliere. L'esempio più recente nel settore dei fondi di investimento è il disegno di direttiva relativa ai gestori di fondi di investimento alternativi (AIMF) presentato nel 2009 dalla Commissione dell'UE. Se le norme contenute nel disegno di direttiva dovessero essere effettivamente decise si profila una minaccia di discriminazione nei confronti di Paesi terzi come la Svizzera. Si prevede in particolare che l'asset management non potrà essere delegato a gerenti di Stati terzi le cui norme in materia di vigilanza non sono riconosciute come equivalenti dai servizi competenti dell'UE. L'attuale proposta di direttiva prevede la possibilità del riconoscimento delle normative degli Stati terzi soltanto alla scadenza di un termine di tre anni dall'entrata in vigore della direttiva. Ne conseguirebbe che l'intera amministrazione dei fondi di investimento registrati nell'UE (ad es. nel Lussemburgo) sarebbe vietata a partire dalla Svizzera, perlomeno durante un periodo transitorio.

Devono pertanto essere rafforzati gli sforzi per garantire e migliorare in modo durevole l'accesso al mercato per gli intermediari finanziari svizzeri (cfr. il n. 6.3.3).

6.3.2 Stretta correlazione tra i mercati finanziari Svizzera – UE

Nel corso degli ultimi anni l'ampliamento del mercato interno dell'UE nel settore delle prestazioni finanziarie ha determinato nuove sfide quanto all'accesso al mercato per la piazza finanziaria Svizzera e per gli intermediari finanziari svizzeri. Dato che la Svizzera non è parte all'Accordo sullo SEE, gli intermediari finanziari residenti in Svizzera non possono partecipare al mercato interno europeo. Nella misura in cui non dispongono di una filiale o di una succursale nell'UE, gli intermediari finanziari svizzeri non possono avvalersi della libera prestazione di servizi²⁸ all'interno dello SEE, né offrire in linea di massima a livello transfrontaliero i loro servizi dalla Svizzera nello spazio UE. Gli ostacoli di accesso al mercato non risultano direttamente dalla normativa dell'UE, bensì dagli ordinamenti nazionali di

²⁸ La libera prestazione di servizi secondo l'articolo 49 capoverso 1 del Trattato istitutivo della CE significa che non esiste alcuna limitazione al libero traffico delle prestazioni di servizi all'interno della Comunità europea per quanto riguarda i fornitori di servizi degli Stati membri che sono residenti di uno Stato della Comunità diverso da quello del beneficiario della prestazione di servizi. Essa costituisce accanto alla libera circolazione delle merci, alla libera circolazione delle persone e alla libera circolazione dei capitali una delle quattro libertà fondamentali del Trattato istitutivo della CE. Nel quadro dell'Agenda di Lisbona promossa dall'UE si perseguono una maggiore integrazione del mercato interno e l'attuazione delle libertà fondamentali, attribuendo particolare importanza al settore delle prestazioni finanziarie.

accesso al mercato dei singoli Stati membri dello SEE²⁹. Le esigenze di accesso e di riconoscimento variano da uno Stato membro dell'UE all'altro e sono sovente vincolate all'osservanza delle norme dell'UE. In questo contesto va nondimeno constatato che l'UE cerca viepiù di disciplinare anche le esigenze di accesso per la fornitura transfrontaliera e assume un ruolo sempre maggiore nella valutazione del riconoscimento degli ordinamenti degli Stati terzi.

Gli attuali ostacoli di accesso al mercato provocano inconvenienti economici alla Svizzera. L'assenza di un accesso garantito per legge al mercato dell'UE significa che soprattutto le attività transfrontaliere delle banche svizzere si situano in una zona (legale) grigia, rispettivamente che gli intermediari finanziari svizzeri possono espandere le loro operazioni UE soltanto per il tramite di filiali nello spazio UE, con la conseguenza di una perdita di posti di lavoro, di creazione di valore aggiunto e di gettito fiscale in Svizzera. Ne sono altresì difficoltà lo sfruttamento di utili scalari e quindi un disbrigo delle prestazioni finanziarie più vantaggioso dal profilo dei costi. D'altra parte il ricorso a società filiali provoca ingenti costi supplementari agli intermediari finanziari. Esistono infine limitazioni anche a livello di distribuzione di prodotti. Anche le filiali estere di istituti svizzeri ne sono toccate e sono quindi ostacolate nella distribuzione di prodotti finanziari sviluppati in Svizzera.

6.3.3 Misure possibili

La Svizzera esamina diverse misure che potrebbero essere adottate alternativamente o cumulativamente per garantire durevolmente l'accesso al mercato ed eliminare gli ostacoli esistenti di accesso al mercato. Nel quadro della sua politica estera la Svizzera si è già adoperata a livello bilaterale (soprattutto accordi di libero scambio) e multilaterale (OMC, OCSE) a favore di una liberalizzazione dell'accesso al mercato (cfr. il n. 6.3.3.1). Nelle relazioni con l'UE si dovranno esaminare, in considerazione del continuo ampliamento del mercato interno e delle difficoltà che ne risultano per gli offerenti degli Stati terzi, misure alternative a livello regolatorio per poter attuare un accesso possibilmente completo al mercato (cfr. il n. 6.3.3.2).

6.3.3.1 Liberalizzazione multilaterale e bilaterale

La conclusione di accordi di liberalizzazione offre alla Svizzera l'opportunità di eliminare in maniera mirata determinati ostacoli di accesso al mercato e di garantire a livello di diritto internazionale l'accesso al mercato già esistente. Nel senso di una strategia di economia esterna del Consiglio federale si devono avviare ulteriori trattative su problematiche bilaterali, nel cui ambito dovrà essere maggiormente tematizzata e negoziata la questione dell'accesso al mercato da parte degli intermediari finanziari. In primo piano figurano i negoziati con l'OMC nel quadro dell'Accordo generale sul commercio di servizi (GATS) e con l'OCSE, nonché la conclusione di accordi di libero scambio con Stati partner selezionati³⁰.

Il GATS e gli accordi di libero scambio contenenti un capitolo sulle prestazioni di servizi recano norme sul traffico di prestazioni di servizi e di capitali³¹, nella misura in cui tale traffico è vincolato alla fornitura di prestazioni di servizi. L'obiettivo di queste norme è di garantire a livello di diritto internazionale

²⁹ Ne è motivo il fatto che l'UE non ha disciplinato la fornitura transfrontaliera di prestazioni finanziaria da parte di imprese senza sede nello SEE.

³⁰ Le trattative di libero scambio in corso e future della Svizzera (trattative bilaterali e nel quadro dell'AELS) concernono Paesi il cui potenziale di crescita è superiore alla media e che grazie alle dimensioni del loro mercato schiudono interessanti prospettive di smercio (in particolare Asia e BRIC).

³¹ Anche nel quadro delle convenzioni di doppia imposizione e di protezione degli investimenti sono trattate questioni di non discriminazione e, direttamente o indirettamente, di accesso al mercato per gli intermediari finanziari. In questo ambito il GATS, gli accordi di libero scambio e di protezione degli investimenti dispongono di una giurisdizione arbitrale sviluppata e completata da corrispondenti procedure di esecuzione.

l'accesso al mercato dei fornitori di servizi e quindi di accrescere la certezza del diritto in ambito di avvio e di esercizio di un'attività commerciale all'estero. Oggetto di questi accordi sono le condizioni di accesso al mercato per l'offerta transfrontaliera di servizi, il consumo all'estero, lo stabilimento commerciale e la fornitura transfrontaliera di servizi da parte di persone fisiche.

Nel quadro di questi accordi la Svizzera si adoperava già fin d'ora anche a favore di un miglioramento delle condizioni di accesso al mercato nel settore finanziario. Come obiettivo minimo la Svizzera si sforza affinché i partner negoziali siano almeno tenuti a osservare a livello di diritto internazionale l'accesso al mercato previsto dalle legislazioni nazionali, per almeno prevenire nuove tendenze protezionistiche. Sempre nel quadro di questi accordi la Svizzera persegue prioritariamente, nei confronti dei principali mercati di smercio, miglioramenti dell'accesso al mercato in ambito di operazioni patrimoniali e su titoli transfrontaliere. Queste attività devono essere proseguite e rafforzate. Finora tuttavia i principali partner negoziali, soprattutto nel quadro dell'OMC, erano solo limitatamente disposti a offrire o ad accettare ampi obblighi di accesso al mercato. I miglioramenti delle condizioni di accesso al mercato nel settore delle prestazioni di servizi, comprese le prestazioni finanziarie, esigono che una certa compensazione degli interessi possa essere realizzata per il tramite di diversi rami di prestazioni di servizi e di generi di fornitura. Nel corso delle trattative in ambito di prestazioni di servizi la Svizzera si vede in questo senso sovente confrontata con richieste compensatorie, in particolare nel settore delle attività transfrontaliere delle persone fisiche (cosiddetta modalità 4), dove dispone di un margine negoziale ridotto. Sarebbe pertanto utile esaminare in quale misura sussistano flessibilità supplementari in ambito di attività transfrontaliere delle persone fisiche. Si potrebbe ad esempio esaminare un'estensione degli obblighi di accesso al mercato dei Contractual Services Suppliers (CSS) agli specialisti qualificati e un'estensione degli obblighi ai consulenti finanziari. La conclusione di trattative come quelle nel quadro dell'OMC oppure su ampi accordi di libero scambio, che includano anche altri settori (ad es. traffico delle merci, proprietà intellettuale ecc.) oltre a quello delle prestazioni di servizi, presuppone sovente una compensazione intersettoriale degli interessi.

A seconda del partner negoziale vanno inoltre esaminate nel quadro dell'accordo di libero scambio o parallelamente ad esso le possibilità di accordi (puntuali) sul riconoscimento dell'equivalenza di norme di vigilanza che potrebbero migliorare le condizioni di accesso al mercato degli intermediari finanziari svizzeri. In caso di esito positivo di questo esame devono essere previsti mandati negoziali corrispondenti.

Oltre alla negoziazione di nuovi obblighi di accesso al mercato va anche prestata la dovuta attenzione agli obblighi di diritto internazionale esistenti di accesso al mercato. In considerazione della sua universalità, in questo ambito si dovrà ricorrere maggiormente al GATS come strumento contro la minaccia di restrizioni nel settore delle prestazioni finanziarie. Nel quadro degli organismi specializzati specifici ai mercati finanziari si dovrà inoltre provvedere a una maggiore coerenza per quanto riguarda gli strumenti di accesso al mercato della politica commerciale.

Occorrerà infine prevedere un ricorso più mirato e rafforzato all'OCSE per lottare contro la discriminazione degli operatori del mercato³².

³² Cfr. i codici di liberalizzazione dell'OCSE, in particolare il codice OCSE di liberalizzazione del traffico dei capitali.

6.3.3.2 Rapporti Svizzera UE³³

Con l'accordo di liberalizzazione ai sensi del numero 6.3.3.1 si possono affrontare gli ostacoli di accesso al mercato nel senso di limitazioni quantitative e di norme discriminanti per gli operatori esteri. Il contenuto e il primato della legislazione nazionale in materia di vigilanza (e le difficoltà di accesso al mercato che ne risultano) non sono toccati da simili accordi e non hanno tipicamente per oggetto misure come il riconoscimento e l'armonizzazione dei disciplinamenti nazionali.

Già oggi la maggior parte dell'ambito regolatorio delle prestazioni finanziarie è disciplinato a livello di UE. A fronte di questa circostanza un approccio meramente bilaterale con singoli Stati membri dell'UE non costituisce un'opzione duratura per la Svizzera. Al primo piano delle relazioni Svizzera – UE si situano piuttosto le convenzioni sul riconoscimento reciproco dell'equivalenza con il sistema comunitario di vigilanza dell'UE. L'attuazione autonoma del diritto dell'UE potrebbe costituire un sostegno (cfr. il n. 3 qui appresso).

Riconoscimento reciproco dell'equivalenza della vigilanza e della regolamentazione

I prodotti finanziari sottostanno in quasi tutti i Paesi a una regolamentazione con campi di applicazione diversi: ciò può anche comportare restrizioni di autorizzazione. Per quanto riguarda l'accesso degli intermediari finanziari svizzeri ad altri mercati, ma in particolare al mercato europeo, è particolarmente importante il fatto che la regolamentazione e la vigilanza svizzere siano riconosciute all'estero. Occorre pertanto esaminare se il riconoscimento unilaterale o reciproco può agevolare l'accesso. Ciò presuppone il riconoscimento dell'equivalenza dei sistemi esteri di vigilanza, circostanza che offre anche il vantaggio di evitare doppioni nel processo di vigilanza. Esso fornisce infine un contributo al miglioramento della stabilità internazionale del sistema. La Svizzera è quindi interessata all'adempimento da parte del quadro regolamentario svizzero dell'esigenza di una regolamentazione adeguata posta da altri Paesi importanti e segnatamente dell'UE.

La FINMA persegue mediante un'intensificazione del dialogo con diversi organismi sopranazionali (ad es. nell'UE) e nazionali il riconoscimento dell'equivalenza della vigilanza svizzera. Questo processo è già stato formalmente avviato per quanto riguarda la direttiva in materia di riassicurazione e viene preparato in vista della direttiva Solvency II, che il Parlamento europeo ha adottato nella scorsa primavera a livello di UE. Insieme alla Commissione dell'UE sono state definite le pietre miliari centrali, con l'obiettivo tra l'altro di poter raggiungere il riconoscimento da parte della Commissione dell'UE dell'equivalenza della legislazione svizzera in materia di vigilanza sulle assicurazioni fino all'implementazione integrale delle direttive da parte degli Stati membri nel 2012. Un importante passo in questa direzione è costituito dalla presentazione della vigilanza svizzera sulle assicurazioni presso il Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) nel gennaio 2010.

Adeguamento del diritto nazionale al diritto dell'Unione europea (attuazione autonoma)

In linea di massima esiste un grado elevato di convergenza tra la regolamentazione della Svizzera e quella dell'UE. È ad esempio il caso nel settore bancario dove sia la regolamentazione dell'UE, sia quella della Svizzera si attengono strettamente alle direttive del Comitato di Basilea. Per eliminare gli ostacoli di accesso al mercato che sussistono in determinati settori occorre esaminarne le possibilità concrete di eliminazione mediante un'equiparazione autonoma delle disposizioni svizzere a quelle dell'UE nei casi documentati di necessità. Per eliminare eventuali potenziali di discriminazione la co-

³³ Con il suo postulato del 10 giugno 2009 (09.3560 Politica europea: valutazione, priorità, provvedimenti urgenti e passi futuri verso l'integrazione), la consigliera nazionale Markwalder intende incaricare il Consiglio federale di valutare i vantaggi e gli svantaggi degli attuali strumenti di politica europea e di presentare un catalogo delle priorità corredato da misure concrete per la futura politica europea. Il postulato è stato accolto il 2.09.2009 dal Consiglio federale. È stato trattato dal plenum del Consiglio nazionale nella sessione invernale e accolto il 24 novembre 2009.

siddetta attuazione autonoma del diritto dell'UE nel settore finanziario esige un adeguamento possibilmente completo della legislazione svizzera alle pertinenti prescrizioni dell'UE. Numerose disposizioni MiFID sono state o sono osservate a titolo volontario dalle banche. Una siffatta attuazione autonoma per determinati settori è di ausilio a un migliore accesso al mercato soltanto se viene riconosciuta dall'UE (in maniera autonoma o nel quadro di una convenzione [cfr. il n. 1 qui sopra]).

Accordo con l'UE sui servizi (finanziari)

Un'ulteriore opzione di miglioramento dell'accesso al mercato è la conclusione di un accordo con l'UE sui servizi (finanziari). Nel marzo del 2003 la Svizzera e l'UE hanno sospeso di comune intesa le trattative su un eventuale accordo generale sulle prestazioni di servizi iniziate nel quadro degli Accordi bilaterali II. I vantaggi e gli inconvenienti di un simile accordo generale sulle prestazioni di servizi devono essere nuovamente esaminati. Occorre inoltre esaminare se debba essere perseguito con l'UE un accordo sulle prestazioni di servizi limitato ai servizi finanziari.

In ambito di attività di gestione patrimoniale esistono ostacoli di accesso al mercato non soltanto a livello di legislazione dell'UE, ma anche di legislazione nazionale di taluni Stati membri. È pertanto necessaria una procedura parallela, a livello bilaterale e a livello comunitario.

Gli sforzi per garantire e migliorare in modo duraturo l'accesso al mercato per gli intermediari finanziario svizzeri devono essere intensificati.

Misure:

- Impegno proattivo della Svizzera contro le discriminazioni nei confronti degli operatori del mercato nel quadro della politica economica esterna bilaterale e multilaterale (tra l'altro OMC, accordo di libero scambio e OCSE).
- Intensificazione del dialogo della FINMA negli organismi internazionali e, a livello bilaterale, con le grandi autorità di vigilanza e singoli organismi dell'UE, come ad esempio la Commissione dell'UE o il CEIOPS, in vista del riconoscimento internazionale dell'equivalenza della vigilanza e della regolamentazione svizzera.
- Conclusione di accordi bilaterali in materia di vigilanza con i principali Paesi partner per migliorare l'accesso al mercato.
- Esame dei vantaggi e degli inconvenienti di un accordo con l'UE sui servizi (finanziari).

6.4 Migliorare la resistenza del settore finanziario alle crisi e il trattamento delle imprese finanziarie di rilevanza sistemica

Come già rilevato al numero 5.3 solo un settore finanziario stabile e funzionale può creare un benessere duraturo e fornire in tal modo un contributo notevole alla creazione di valore aggiunto e all'occupazione. La stabilità del settore finanziario è garantita da diverse misure, come ad esempio una politica di bilancio e fiscale sostenibile, una sana politica monetaria e una vigilanza e regolamentazione effettive ed efficienti (cfr. il capitolo 6.2).

Le imprese finanziarie di rilevanza sistemica costituiscono un rischio per la stabilità. Fiduciose di poter aiutare lo Stato in periodi difficili, possono essere indotte ad assumere rischi eccessivi. Occorre esaminare misure che riducano il rischio di una possibilità di insolvenza e delle relative conseguenze qualora tale evento dovesse nondimeno verificarsi. Queste misure non devono essere verificate soltanto dal profilo del loro effetto di promovimento della stabilità, ma anche da quello delle loro ripercussioni sulla competitività delle imprese finanziarie.

Con riferimento al settore finanziario svizzero si constata che esso comprende un grande numero di istituti. È nondimeno caratterizzato da una forte concentrazione del mercato nel settore bancario. La quota di mercato di UBS e CS ammonta a oltre il 30 per cento dei depositi svizzeri e a oltre il 30 per cento dei crediti svizzeri. Inoltre quasi due terzi degli impegni interbancari si ripartiscono sulle due

grandi banche. La somma di bilancio delle due grandi banche rappresenta quasi il sestuplo del PIL. A livello internazionale la Svizzera costituisce un caso speciale perché in nessun altro Paese il delta tra PIL e somma di bilancio delle grandi banche è così importante. D'altra parte le grandi banche svizzere sono fortemente interconnesse con altri istituti finanziari, anzi con ampie parti dell'intera economia.

In caso di collasso di un istituto finanziario di rilevanza sistemica le economie domestiche e le imprese non sarebbero più in grado di effettuare le spese e gli investimenti correnti a causa del bloccaggio dei loro conti e dell'interruzione delle loro relazioni di credito. Se per quanto riguarda le economie domestiche è possibile porvi rimedio grazie alla garanzia dei depositi, nel caso delle imprese sarebbe perlomeno minacciato a breve termine l'approvvigionamento in liquidità. Anche le altre banche subirebbero poi, attraverso il mercato interbancario, ingenti perdite sui loro crediti nei confronti della banca in fallimento. La crisi finanziaria degli ultimi due anni ha evidenziato che gli Stati si sentono tenuti a intervenire quando istituti finanziari di rilevanza sistemica crollano. Ciò può comportare costi elevati per i contribuenti.

La garanzia della stabilità finanziaria internazionale è quindi di interesse vitale per la Svizzera. Attualmente si lavora intensamente a corrispondenti soluzioni sia a livello internazionale (cfr. il capitolo 2.4.2), sia a livello svizzero.

6.4.1 Potenziamento dei fondi propri, della ripartizione dei rischi e della liquidità

La CFB, il predecessore della FINMA, ha disposto fin dall'autunno del 2008 un inasprimento delle disposizioni in materia di fondi propri per quanto riguarda le due grandi banche (cfr. il capitolo 2.3.2). Da un canto esse devono adempiere in periodi economicamente favorevoli esigenze in materia di fondi propri ponderate sui rischi aumentate del 100 per cento; d'altro canto la CFB ha introdotto una leverage ratio di almeno il 3 per cento a livello di gruppo e il 4 per cento a livello di singolo istituto o di casa madre. In periodi favorevoli la percentuale mirata di leverage ratio attesa dalle autorità di vigilanza ammonta al 5 per cento sia a livello di gruppo che di singolo istituto. Il BCBS procede attualmente a una revisione dell'accordo quadro di Basilea II e pianifica un aumento superiore alla media delle esigenze in materia di fondi propri per gli istituti di rilevanza sistemica. Anche nel quadro dell'attuazione di Basilea II è emersa in singoli casi una necessità di revisione delle prescrizioni in materia di ripartizione dei rischi.

Oltre al rafforzamento dei fondi propri per aumentare la capacità di resistenza delle banche è altresì necessario un rafforzamento delle liquidità. Al momento la FINMA e la BNS stanno rielaborando in comune, nel senso di una riforma completa, la regolamentazione in materia di liquidità degli istituti finanziari di rilevanza sistemica. Diversamente dalle attuali prescrizioni, le nuove disposizioni prenderanno in considerazione i flussi di liquidità delle transazioni documentate a bilancio e fuori bilancio. Le nuove disposizioni sono destinate a garantire che in caso di perdita diffusa e seria di fiducia del mercato gli istituti finanziari di rilevanza sistemica siano ancora in grado di coprire il loro fabbisogno potenziale di liquidità. La nuova regolamentazione sarà introdotta gradualmente sull'arco di più anni per impedire ripercussioni negative sulla concessione di crediti. Con i loro progetti di regolamentazione sulle liquidità la FINMA e la BNS fanno parte, unitamente ai loro colleghi britannici e australiani, dei precursori in questo ambito. La Svizzera intende contribuire allo sviluppo e all'introduzione di standard mondiali minimi grazie al suo impegno attivo nelle istituzioni finanziarie internazionali e nelle organizzazioni internazionali di regolazione e di vigilanza come il BCBS. In merito essa pone in primo piano il rafforzamento del cuscinetto di fondi propri e di liquidità.

Alla conclusione dei lavori internazionali le autorità provvederanno agli adeguamenti della regolamentazione svizzera che riterranno necessari.

6.4.2 Relazioni con le imprese finanziarie di rilevanza sistemica

Anche nel caso di un miglioramento della regolamentazione dei fondi propri e delle liquidità non si può escludere che gli istituti bancari e i gruppi bancari siano nuovamente confrontati in futuro a serie difficoltà. Il salvataggio eventuale di un grande istituto comporta costi ingenti. Sullo sfondo della concentrazione particolarmente forte esistente nel settore bancario svizzero, la problematica «too-big-to-fail» assume uno speciale rilievo perché la garanzia di fatto dello Stato a favore degli istituti di rilevanza sistemica incentiva l'assunzione di rischi eccessivi.

Fondandosi sulla mozione 08.3649 «Impedire rischi insostenibili per l'economia svizzera» del gruppo UDC, il Consiglio federale ha incaricato il DDF di istituire una commissione di esperti prestigiosa con il mandato di elaborare un rapporto sulle conseguenze economiche del collasso di una grande impresa. Il rapporto deve indicare le possibilità e le vie che consentono di ridurre i rischi per l'economia in maniera tale che lo Stato non debba intervenire in caso di fallimento.

È compito della commissione definire in una prima fase il concetto di «too-big-to-fail» e di analizzare quali vantaggi le grandi imprese procurano a tutti i settori dell'economia svizzera, rispettivamente quali sono le ripercussioni di un collasso per l'economia. Il concetto di rilevanza sistemica deve essere segnatamente limitato alle funzioni fornite dalle imprese e imprescindibili per l'economia. In una seconda fase devono essere illustrate le possibilità per impedire l'assunzione di rischi eccessivi da parte delle grandi imprese. Occorre da un canto elaborare misure preventive, come ad esempio sistemi di preallarme e regolazioni cautelari. D'altro canto occorre esaminare meccanismi che rendano possibile una verifica ordinata a livello internazionale delle grandi imprese di rilevanza sistemica; nel settore bancario ad esempio direttive sulla struttura organizzativa o una procedura globale di fallimento bancario. L'analisi non si deve limitare alla struttura e all'efficacia di una misura, bensì illustrare anche le ripercussioni, rispettivamente i costi economici di un inasprimento e di un cumulo di regolamentazioni. In considerazione delle dimensioni internazionali del problema l'accento deve essere posto sull'eseguitività e l'efficacia delle proposte. Occorre in particolare illustrare la fattibilità di un'implementazione autonoma. Il rapporto sarà verosimilmente ultimato nell'autunno del 2010.

A livello di BNS e di FINMA sono parimenti in atto lavori volti a limitare a una dimensione economicamente sopportabile la rilevanza sistemica e il potenziale di danno di grandi e complessi istituti finanziari.

6.4.3 Protezione dei depositanti

Oltre al potenziamento delle esigenze in materia di fondi propri e di liquidità e alla riduzione dei rischi provenienti da imprese finanziarie di rilevanza sistemica, anche la protezione dei depositanti costituisce un importante elemento di garanzia della stabilità. Reagendo alla crisi finanziaria sui mercati internazionali il Parlamento ha deciso il 20 dicembre 2008, nel quadro di una modifica urgente di legge limitata a fine 2010, un miglioramento della protezione dei depositanti in banca. Le principali misure sono costituite da un aumento da 30 000 a 100 000 franchi della copertura minima degli averi a risparmio, dall'elevamento dagli attuali 4 a 6 miliardi di franchi del limite superiore di sistema, dal privilegio separato degli averi dei pilastri 2 e 3a e infine dalla copertura dei depositi privilegiati con il 125 per cento degli attivi in Svizzera. Il sistema, con durata di validità limitata a fine 2010, dovrà essere assunto nella legislazione ordinaria. Lo scorso 11 settembre 2009 il Consiglio federale ha posto in consultazione l'avamprogetto di legge sulla garanzia dei depositi bancari. L'avamprogetto prevede due livelli di garanzia: il primo livello è costituito da un fondo ad alimentazione parzialmente immediata che sarebbe finanziato dalle banche per il tramite di contributi e della costituzione in pegno di titoli. Nell'ipotesi che il fondo dovesse essere esaurito subentrerebbe, quale secondo livello, una garanzia della Confederazione oppure (come variante) un anticipo della Confederazione, che le banche dovrebbero compensare per il tramite di premi annui. Ulteriori misure di garanzia dei depositi sono la riduzione a 10 giorni dei termini per effettuare i pagamenti con la garanzia dei depositi e la possibilità di continuazione delle attività bancarie o di parti di esse ricorrendo alle risorse del fondo. Oltre a questi

meccanismi di garanzia, l'avamprogetto di legge reca proposte di semplificazione della procedura in caso di insolvenza.

6.4.4 Fabbisogno di regolamentazione nel mercato dei derivati OTC

L'infrastruttura del mercato finanziario svizzero ha in complesso dato buone prove durante la crisi finanziaria e contribuito a non accrescere ulteriormente le enormi incertezze nei confronti del sistema finanziario. L'infrastruttura del mercato finanziario non è comunque stabilita una volta per tutte. Le innovazioni sui mercati finanziari internazionali continueranno e con esse la necessità di un ulteriore sviluppo dell'infrastruttura. Come dimostrato dalle esperienze degli ultimi due anni l'infrastruttura esistente presenta, perlomeno puntualmente, ulteriori possibilità di ottimizzazione. Risulta inoltre chiaramente che continuano a esistere mercati finanziari in crescita molto rapida che non dispongono per lungo tempo di un'infrastruttura adeguata. Alcuni anni fa questa riflessione si applicava ancora al mercato delle divise, mentre oggi la necessità di intervento riguarda il mercato dei derivati OTC. Questo mercato in vasta misura non regolato è cresciuto a grande velocità negli ultimi 15 anni senza che fosse creata un'infrastruttura adeguata per il commercio e il disbrigo delle operazioni. Quanto accaduto nel caso di Lehman Brothers e di AIG ha messo in luce sul mercato finanziario globale le ripercussioni negative dell'attuale disbrigo bilaterale del commercio e del clearing di derivati di credito, in particolare dei credit default swaps (CDS). L'esigenza internazionale di una regolamentazione più rigorosa e di una trasparenza in questo settore – esigenza che fa segnatamente parte delle proposte del vertice del G20 – riflette la necessità di un maggiore controllo dei rischi, di una minimizzazione dei rischi di controparte e di strutture di mercato stabili. I progetti volti a eseguire in futuro parti del commercio (prodotti standardizzati) per il tramite di una controparte centrale via un clearing multilaterale sono stati avviati e in parte già attuati³⁴. Questa evoluzione promuove la trasparenza per tutti i partecipanti e riduce la complessità del sistema finanziario, nel senso che ogni partecipante al mercato mantiene un'unica relazione con una controparte centrale al posto delle precedenti numerose relazioni bilaterali con tutti i suoi partner commerciali. In Europa due Central counterparties (CCP), ICE Clear e Eurex Clearing, hanno già ottenuto le corrispondenti autorizzazioni fondate sulla legislazione in materia di vigilanza. In Svizzera non si prevede per il momento l'istituzione di una controparte centrale. Vanno invece esaminate le condizioni quadro concernenti le modalità di un possibile sostegno regolatorio agli sviluppi attuali, ad esempio tentando di standardizzare mediante determinate condizioni i contratti non standardizzati e non negoziabili a livello centrale.

Solo un settore finanziario stabile può garantire un benessere duraturo. I grandi istituti finanziari offrono prestazioni finanziarie importanti dal profilo economico e contribuiscono in maniera determinante all'importanza internazionale del settore finanziario. Occorre esaminare misure per ridurre l'impatto delle crisi sulle imprese di rilevanza sistemica. Vanno d'altra parte accertate le possibilità di relazione con i grandi istituti finanziari in caso di crisi.

Misure:

- Aumento graduale delle esigenze in materia di fondi propri per le grandi banche fino al 2013 (già deciso). Esame di ulteriori adeguamenti in considerazione degli sviluppi internazionali.
- Introduzione graduale di una leverage ratio per le grandi banche fino al 2013 (già decisa). Esame di ulteriori adeguamenti in considerazione degli sviluppi internazionali.
- Aumento delle esigenze in materia di liquidità (lavori più avanzati).
- Esame di misure per il trattamento in caso di crisi delle imprese di rilevanza sistemica «Direttive sulla struttura organizzativa, verifica ordinata a livello internazionale, procedura globale di fallimento bancario» nel quadro della commissione di esperti istituita.

³⁴ A titolo di esempio il 9 marzo 2009 la statunitense Intercontinental Exchange (ICE) ha assunto come prima piattaforma il clearing di indici CDS e successivamente di CDS stessi. In Europa vi fecero poi seguito Eurex Clearing e ICE Clear.

- Elaborazione di misure preventive per il trattamento in caso di crisi degli istituti finanziari di rilevanza sistemica (regolazione cautelare) (esame approfondito in corso da parte della FINMA e della BNS).
- Miglioramento del sistema di protezione dei depositanti (avamprogetto di legge in consultazione).
- Esame della modalità di sostegno regolatorio in Svizzera degli attuali sviluppi internazionali in ambito di clearing e di settlement di prodotti OTC, ad esempio mediante la creazione di incentivi che sostengono il disbrigo delle operazioni tramite una controparte centrale.

6.5 Garantire l'integrità della piazza finanziaria

L'integrità è un importante fattore per la piazza finanziaria perché soltanto una piazza integra può conservare la fiducia dei partecipanti al mercato, fruire a livello internazionale di una buona reputazione e di un'accettazione elevata e fornire in tal modo un notevole contributo alla creazione di valore aggiunto e di occupazione. I mercati finanziari importanti sono tuttavia sempre esposti al pericolo di abusi a scopi criminali e necessitano pertanto di una regolamentazione e di una vigilanza qualitativamente elevate. La lotta contro gli abusi porta su numerosi settori, come ad esempio il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo. In seguito alla crisi dei mercati finanziari, a livello internazionale si pone un accento particolare sulla lotta ai reati fiscali.

6.5.1 Rafforzamento della collaborazione internazionale

In un sistema globalizzato una lotta efficiente contro gli abusi esige anche, oltre agli sforzi a livello nazionale, un'intensa collaborazione sul piano internazionale. La Svizzera partecipa attivamente ad esempio agli sforzi internazionali di lotta contro il riciclaggio di denaro, contro la corruzione (che ingloba la problematica degli averi dei potentati), contro il finanziamento del terrorismo e gli averi dei potentati. A parte l'impegno menzionato qui sopra in ambito di elaborazione e di adozione di standard internazionali (cfr. il capitolo 6.2), la Svizzera partecipa parimenti a diversi processi di revisione tra pari (peer review) e si impegna a favore di un level playing field globale. A livello internazionale tutta una serie di organismi si occupano della lotta contro gli abusi, rispettivamente del rafforzamento della vigilanza cautelare nel settore finanziario. Nel corso degli ultimi mesi hanno occupato in particolare un posto di primo piano la collaborazione con il FSB, il GF e la FATF.

All'atto della sua adesione ogni membro del FSB si è impegnato a rispettare un certo numero di standard in materia di cooperazione e di scambio di informazioni, in particolare gli standard BCBS, IAIS e IOSCO e a sottoporsi a un processo di valutazione. A tale scopo il FSB ha istituito una matrice di osservazione degli standard sulla base del Financial Sector Assessment Program (FSAP) e dei Reports on the Observance of Standards and Codes (ROSC). Sono in corso discussioni per ampliare e approfondire il processo di valutazione da parte dei pari istituito dal FSB. È stato pure costituito un sottogruppo di lavoro incaricato di determinare i criteri che consentono di identificare le giurisdizioni non cooperative e di sviluppare in comune misure per promuovere la conformità agli standard. La Svizzera partecipa attivamente a queste discussioni e rivendica un processo di valutazione da parte dei pari fondato su una matrice attuale e possibilmente ampia. Al momento la Svizzera ottempera alla stragrande maggioranza degli standard e intende adottare le misure necessarie per adempiere gli standard restanti.

Il GF dal canto suo ha un mandato più ristretto di quello del FSB. Il suo mandato è stato ridefinito all'inizio del mese di settembre 2009 e comprende la predisposizione di solide procedure di valutazione da parte dei pari e di osservazione continua volte a garantire l'applicazione universale degli standard in materia di trasparenza e di scambio di informazioni in ambito fiscale, come pure l'effettività delle misure adottate per la loro attuazione. Il mandato comprende altresì l'identificazione e la valutazione delle giurisdizioni non membri del GF che non sono si sono impegnate a riprendere lo standard o non lo hanno attuato, per evitare che esse ne beneficino (level playing field). Il GF ha deciso di pre-

disporre una procedura di valutazione dei Paesi in due fasi. La prima fase consiste per l'essenziale nella valutazione delle legislazioni nazionali in materia di scambio di informazioni fiscali. La seconda fase è una vera procedura di valutazione da parte dei pari, ispirata da quella del GAFI. La Svizzera si è impegnata nelle discussioni che hanno condotto all'adozione di questo nuovo mandato e di questo processo di valutazione da parte dei pari ed è riuscita a imporre il principio dell'universalità del processo. La decisione del Consiglio federale del 13 marzo 2009 di adottare lo standard dell'OCSE in materia di assistenza amministrativa fiscale e di sottoporre a revisione un certo numero delle sue convenzioni di doppia imposizione dovrebbe consentire alla legislazione svizzera di essere conforme allo standard internazionale (cfr. il capitolo 2.4.3).

Dal canto suo il GAFI sorveglia l'attuazione in diritto interno delle 40 + 9 Raccomandazioni rivedute del 2003 che costituiscono lo standard internazionale di lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo. Quasi la totalità dei Paesi sono sottoposti a una valutazione reciproca periodica. La Svizzera ha partecipato alla valutazione reciproca di altri Paesi, fra i quali gli Stati Uniti. Il GAFI segue da vicino gli sviluppi nazionali procedendo a un'osservazione periodica dei progressi raggiunti da tutti i Paesi. In complesso il regime svizzero di lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo – regime che attua le Raccomandazioni del GAFI – è di livello elevato nel raffronto internazionale, come ha già attestato il GAFI nel quadro del rapporto di valutazione reciproca della Svizzera adottato nell'ottobre del 2005. Da allora le lacune constatate nell'ambito di questa valutazione sono state ampiamente colmate, come confermato dal GAFI nell'ottobre del 2009 decidendo di applicare alla Svizzera una procedura biennale alleviata di osservazione continua. Questo riconoscimento è stato accompagnato da critiche espresse. Il GAFI ha rilevato che talune lacune sussistono segnatamente in ambito di effettività del sistema di comunicazione dei sospetti, di trasparenza per quanto riguarda le persone giuridiche (azioni al portatore), nonché di misure di attuazione degli standard internazionali di blocco degli averi e dei beni di terroristi. Nel corso di questi ultimi mesi il GAFI ha avviato il processo di preparazione del 4° ciclo di valutazioni reciproche. In questo quadro il GAFI procederà al riesame di un certo numero delle 40 + 9 Raccomandazioni per verificarne la pertinenza e l'effettività e, se del caso, apportarvi delle modifiche. I temi di primaria importanza sono l'inclusione di un'infrazione fiscale nel catalogo delle infrazioni preliminari al riciclaggio di denaro, il rafforzamento della cooperazione internazionale, come pure la precisazione dello standard esistente in materia di identificazione dell'avete diritto economico, segnatamente per quanto riguarda le persone giuridiche e le costruzioni giuridiche come i trust. Nell'ambito dei negoziati relativi a questi lavori la Svizzera si impegnerà, come del resto fa generalmente, a favore della concretizzazione dei principi di trasparenza, di uguaglianza di trattamento e di universalità nell'applicazione delle norme. Essa perseguirà parimenti la realizzazione della maggiore stabilità possibile per garantirne la loro prevedibilità a tutti gli attori interessati. Nel trattamento concreto dei soggetti citati qui sopra la Svizzera si adopererà, fondandosi segnatamente sulla prassi attuale, affinché si valutino seriamente le necessità eventuali non coperte dagli standard esistenti per evitare l'adozione di nuovi standard astratti non necessari. Ciò corrisponde alla promozione delle buone prassi attuali di attuazione degli standard esistenti del GAFI. Nell'ipotesi che in futuro i reati fiscali siano considerati infrazioni preliminari al riciclaggio di denaro questa circostanza avrebbe grandi ripercussioni sulle piazze finanziarie internazionali.

La FINMA persegue inoltre la firma del memorandum of understanding multilaterale dell'IOSCO per essere riconosciuta come partner valido in ambito di scambio transfrontaliero di informazioni tra autorità di vigilanza sulle borse. Ciò potrebbe comportare una nuova revisione dell'assistenza amministrativa in ambito di borse per quanto riguarda il comportamento dei clienti.

Rientra parimenti nell'integrità della piazza finanziaria una lotta conseguente contro gli abusi di mercato nelle loro diverse caratteristiche. Fondandosi su un rapporto di esperti il Consiglio federale ha già deciso di commissionare una revisione completa del reato di operazioni insider per realizzare anche in questo ambito l'equivalenza con la regolamentazione dell'UE. Non sono invece apportate modifiche alla fattispecie della manipolazione dei corsi. Tuttavia la FINMA potrà punire in base alla legislazione in materia di vigilanza ulteriori forme di manipolazione dei corsi, sia le persone assoggettate che quelle non assoggettate. Per questo tramite si intende raggiungere anche in ambito di manipolazioni del mercato lo standard della corrispondente direttiva dell'UE. Il Consiglio federale ha inoltre deciso di inserire la competenza di applicare il diritto penale nell'iter ricorsuale federale. Queste misure sono

destinate a promuovere la fiducia degli operatori del mercato nella funzionalità della piazza borsistica svizzera. Grazie all'equivalenza con le norme in vigore, in particolare dell'UE, si intende inoltre chiarire che la Svizzera applica i medesimi standard elevati in vigore su altri importanti mercati.

Anche in futuro la Svizzera parteciperà attivamente agli sforzi internazionali di regolamentazione e di vigilanza sui mercati finanziari e alla lotta contro la criminalità finanziaria. Essa si impegna a favore di un monitoraggio adeguato e di una parità sulle condizioni di concorrenza (level playing field) a livello mondiale.

6.5.2 La cooperazione internazionale in materia fiscale

In seguito alla crisi economica e finanziaria è aumentata la pressione internazionale nei confronti degli evasori fiscali e dei Paesi che agli occhi degli altri Stati intraprendono troppo poco nella lotta contro i reati fiscali. Nell'inverno 2008 / 2009 la Svizzera è incappata nel fuoco incrociato della critica. In tale contesto, il Consiglio federale ha deciso il 13 marzo 2009 di integrare nell'assistenza amministrativa internazionale in materia fiscale lo standard dell'articolo 26 del modello di convenzione dell'OCSE e di revocare la riserva espressa in merito a questa disposizione. Nel frattempo la Svizzera ha sottoposto a revisione una parte delle sue convenzioni di doppia imposizione e adempie lo standard internazionale dell'OCSE (cfr. il capitolo 2.4.3). Esiste d'altra parte già un'ampia collaborazione con l'UE in ambito fiscale. La Svizzera è comunque disposta ad avviare trattative internazionali per minimizzare i rischi giuridici esistenti in ambito di attività transfrontaliera di gestione patrimoniale e migliorare nel contempo durevolmente l'accesso agli altri mercati finanziari, tutelando tuttavia la sfera privata del cliente ed escludendo segnatamente lo scambio automatico di informazioni.

Consolidamento del quadro giuridico dell'assistenza amministrativa e giudiziaria

Nel corso degli ultimi anni la Svizzera ha costantemente ampliato la collaborazione internazionale nelle questioni fiscali. Il quadro giuridico dell'assistenza amministrativa e giudiziaria in materia fiscale ha registrato forti evoluzioni soprattutto nel corso degli ultimi mesi. Ne sono in parte derivate incertezze presso gli attori dei mercati finanziari e i clienti finanziari. Un importante obiettivo è ora il ripristino della certezza del diritto e della prevedibilità in questo settore.

L'assistenza amministrativa e l'assistenza giudiziaria in materia fiscale sono disciplinate dal profilo materiale in diversi accordi: l'assistenza amministrativa e l'assistenza giudiziaria in ambito di imposta sul valore aggiunto sono disciplinate nell'accordo antifrode e nell'accordo di esecuzione di Schengen con l'UE; per quanto riguarda l'assistenza amministrativa in ambito di pagamenti di interessi dall'accordo con la Comunità europea sulla fiscalità del risparmio; per quanto concerne invece il settore delle imposte dirette, dalle CDI. L'assistenza giudiziaria in materia penale fiscale è retta dai corrispondenti accordi internazionali e dalla legge federale sull'assistenza internazionale in materia penale (AIMP). La Svizzera è in procinto di adeguare questi quadri giuridici interni e di diritto internazionale all'articolo 26 OCSE entro i parametri di riferimento stabiliti dal Consiglio federale³⁵.

Oltre al consolidamento delle basi materiali è necessario un consolidamento delle basi formali dell'assistenza amministrativa e giudiziaria in materia fiscale. I lavori in questo ambito sono ampiamente progrediti in quanto l'emanazione di un'ordinanza sui principi di regolamentazione dell'assistenza amministrativa è prevista in concomitanza con l'entrata in vigore della prima CDI re-

³⁵ I parametri di riferimento del Consiglio federale sono:

- limitazione allo scambio di informazioni su richiesta in singoli casi;
- nessuna autorizzazione di «fishing expeditions»;
- divieto di retroattività;
- sussidiarietà e reciprocità dell'assistenza amministrativa;
- tutela dei rimedi giuridici della persona interessata.

cante la clausola di assistenza amministrativa secondo lo standard dell'OCSE. Nel quadro di una seconda fase si prevede di sostituire l'ordinanza sui principi di regolamentazione con un disciplinamento a livello di legge per consentire tra l'altro una più ampia legittimazione democratica e anche la necessaria accelerazione della procedura, rispettivamente dell'esecuzione, unicamente possibili nel quadro di una legge. Necessitano inoltre di un esame approfondito le questioni nel contesto dell'esecuzione a livello di diritto amministrativo dell'assistenza amministrativa nel quadro dell'accordo antifrode, come pure l'applicazione di misure coercitive e l'organizzazione dell'esecuzione dell'assistenza amministrativa e dell'assistenza giudiziaria.

Collaborazione con l'UE nel settore fiscale

La Svizzera intrattiene un'ampia collaborazione con l'UE nel settore fiscale. All'UE e ai suoi Stati membri il nostro Paese offre da un canto l'assistenza giudiziaria e l'assistenza amministrativa in caso di frode fiscale o di sottrazione di imposta in ambito di imposte indirette (come le imposte sul valore aggiunto, i dazi doganali e le imposte sul consumo). Per quanto riguarda la lotta antifrode la Svizzera mette a disposizione delle autorità all'interno dell'UE i medesimi strumenti applicati nella procedura svizzera. Questo significa che l'applicazione di misure coercitive nella cooperazione con l'UE non è unicamente limitata alla truffa in materia di tasse, ma comprenderà in futuro anche i casi di sottrazione d'imposta. Rientrano ad esempio in questo ambito perquisizioni domiciliari, audizioni di testimoni o l'esame di conti bancari. Queste misure saranno nondimeno applicate soltanto in caso di doppia punibilità – ossia quando entrambi gli ordinamenti legali ne prevedano nella stessa misura la punibilità – e se l'entità del reato supera 25 000 euro. Si esige inoltre un ordine di perquisizione emesso da un giudice. Dall'8 gennaio 2009 la Svizzera applica anticipatamente l'accordo antifrode nei confronti di alcuni Stati, sebbene non tutti i membri dell'UE l'abbiano ancora ratificato.

D'altro canto la Svizzera ha firmato nel 2004 l'accordo sulla fiscalità del risparmio con l'UE. L'introduzione di questa trattenuta di imposta – inizialmente pari al 15 per cento e poi aumentata gradualmente al 20 per cento (dal 1° luglio 2008) e al 35 per cento (dal 1° luglio 2011) – garantisce che i redditi da interessi delle persone residenti in uno Stato membro dell'UE siano tassati adeguatamente. La trattenuta di imposta si applica a tutti i pagamenti di interesse che non sottostanno all'imposta preventiva e sono effettuati da un agente pagatore in Svizzera – ad esempio una banca – a una persona fisica avente il proprio domicilio fiscale in uno Stato membro dell'UE. Il prodotto della trattenuta di imposta spetta nella misura del 75 per cento agli Stati membri dell'UE, mentre il 25 per cento è devoluto alla Svizzera per le sue spese (revenue-sharing). I beneficiari esteri di interessi possono optare tra la trattenuta di imposta o una comunicazione alle loro autorità fiscali. Per il tramite di questo sistema la Svizzera offre all'UE una soluzione equivalente allo scambio automatico di informazioni che tutela il nostro ordinamento giuridico e il nostro segreto bancario. Al momento l'UE discute a livello interno un'estensione della direttiva sulla fiscalità del risparmio destinata a sopprimere le falle del sistema. Nel mese di ottobre 2009 la Svizzera e l'UE hanno avviato le consultazioni sul funzionamento tecnico e sugli sviluppi internazionali, tra l'altro sulla revisione in corso nell'UE della direttiva sulla fiscalità del risparmio.

Minimizzazione dei rischi giuridici nelle attività transfrontaliere di gestione patrimoniale

Il Consiglio federale e il settore privato sono unanimi nel dichiarare che la gestione patrimoniale transfrontaliera resterà anche in futuro una delle attività centrali della piazza finanziaria Svizzera. La crescente delocalizzazione all'estero dell'attività di gestione patrimoniale non costituisce in linea di massima un'alternativa durevole se la Svizzera intende mantenere in Patria un forte settore finanziario con una creazione propria di valore aggiunto. Inoltre anche le attività on-shore comportano notevoli rischi legali e commerciali e non sono quindi sempre redditizie, come lo illustrano diversi esempi.

L'attività transfrontaliera di gestione patrimoniale è ulteriormente esposta a rischi notevoli sebbene la Svizzera adempia le esigenze in ambito di collaborazione internazionale in materia fiscale dopo la ripresa degli standard dell'OCSE e intrattenga addirittura un'ampia collaborazione con l'UE. Questi rischi sono ancora aumentati sullo sfondo della crisi finanziaria ed economica e della pressione che ne deriva sulle economie pubbliche. Numerosi Stati inaspriscono le loro condizioni di vigilanza e fiscali

per migliorare la conformità fiscale dei loro contribuenti. Alcuni Stati utilizzano tuttavia queste misure anche come strumento della competitività della piazza finanziaria. I rischi si manifestano da un canto nel contesto di averi già situati in Svizzera, ma non tassati in maniera conforme all'estero. D'altro canto anche un'intensificazione dell'assistenza amministrativa in base agli standard dell'OCSE non esclude che in futuro nuovi averi non tassati confluiscano in Svizzera. Gli intermediari finanziari corrono in misura crescente il rischio che la fornitura transfrontaliera di servizi ai loro clienti violi la legislazione di vigilanza, fiscale o penale all'estero. Per la Svizzera si tratta quindi di adeguarsi a queste evoluzioni.

Il Consiglio federale ha sempre ritenuto che non è nell'interesse della Svizzera attirare averi non tassati dall'estero. In merito spetta nondimeno in prima linea al contribuente stesso adempiere i propri obblighi fiscali con il fisco estero. Non è compito dello Stato assumere i rischi legali e commerciali delle banche e della loro clientela nel contesto dell'attività transfrontaliera di gestione patrimoniale. Questi rischi non possono peraltro essere completamente eliminati per il tramite di misure statali. Il Consiglio federale è nondimeno disposto a sostenere il settore bancario nei suoi sforzi volti a minimizzare i rischi esistenti. Oltre all'attuazione degli standard dell'OCSE nel quadro delle convenzioni di doppia imposizione, l'Esecutivo è in particolare disposto ad ampliare ulteriormente la collaborazione transfrontaliera nel quadro di trattative bilaterali, purché dal punto di vista della Svizzera possano essere raggiunti i seguenti obiettivi:

- regolarizzazione dei conti esistenti nelle relazioni con il fisco dello Stato interessato, senza obbligo di rimpatrio;
- accesso migliorato al mercato per la fornitura di servizi finanziari in provenienza dalla Svizzera;
- protezione della sfera privata dei clienti delle banche (nessuno scambio automatico di informazioni).

A titolo di collaborazione estesa a livello bilaterale il Consiglio federale è disposto a esaminare diverse misure di vigilanza e fiscali che garantiscano una migliore tassazione del capitale e dei suoi redditi. In primo piano figurano in particolare due misure che possono essere introdotte alternativamente o cumulativamente:

- introduzione di un'imposta liberatoria³⁶ sui redditi transfrontalieri da capitali nel quadro di accordi bilaterali. Come nel caso dell'accordo sulla fiscalità del risparmio tra la Svizzera e l'UE, un sistema corrispondente di imposizione dei redditi da capitali dei clienti esteri delle banche dovrebbe poggiare sul principio dell'agente pagatore. Sarebbe così garantita la protezione della sfera privata dei clienti esteri di istituti finanziari svizzeri. Un'imposta liberatoria consentirebbe inoltre di ridurre sensibilmente o addirittura di escludere la responsabilità penale degli impiegati delle banche svizzere all'estero, contribuendo in tal modo a diminuire i rischi legali dell'attività transfrontaliera di gestione patrimoniale. L'effetto liberatorio contribuirebbe peraltro alla legalizzazione nel corso del tempo (alla scadenza dei corrispondenti termini di prescrizione) di valori patrimoniali finora non dichiarati fiscalmente. Simultaneamente e sempre come contributo alla soluzione di questa problematica la Svizzera potrebbe offrire all'estero l'imposizione di valori patrimoniali finora non dichiarati fiscalmente con un'aliquota da negoziare con lo Stato interessato. L'introduzione di un'imposta liberatoria deve essere effettuata nel quadro di accordi bilaterali e riprodurre l'imposizione nazionale dei redditi da capitale nello Stato partner³⁷;

³⁶ Il carattere liberatorio dell'imposta significherebbe che i clienti esteri delle banche avrebbero adempito i loro obblighi fiscali consecutivamente al prelievo dell'imposta e al suo trasferimento alle singole autorità fiscali estere da parte dell'AFC.

³⁷ A titolo di alternativa a un'imposta liberatoria fondata su un accordo bilaterale il Consiglio federale esamina l'introduzione, fondata su una base legale nazionale, di una siffatta imposta nel sistema fiscale svizzero (cfr.

- introduzione di ulteriori misure volte a promuovere l'onestà fiscale dei clienti delle banche e a impedire i rischi legali che vi sono connessi. Una misura possibile in questo contesto sarebbe l'esigenza di un'autodichiarazione del cliente della banca secondo la quale ottempera ai suoi obblighi fiscali all'estero. Un siffatto obbligo di dichiarazione renderebbe la sottrazione di imposta più difficile perché il cliente della banca dovrebbe ingannare sia l'autorità fiscale, sia la sua banca. Non ne risulterebbero invece ulteriori obblighi di diligenza per gli intermediari finanziari. Essi dovrebbero comunque impegnarsi a non accettare i clienti di cui sanno che hanno rilasciato un'autodichiarazione non veritiera.

La Svizzera è disposta a concludere convenzioni di doppia imposizione basate sugli standard dell'OCSE o a rivedere le convenzioni esistenti – purché le CDI tengano conto anche degli interessi economici svizzeri – con gli Stati che non auspicano una collaborazione più estesa con la Svizzera o se gli obiettivi menzionati qui sopra non possono essere raggiunti.

L'integrità è uno dei requisiti fondamentali di una piazza finanziaria funzionante ed efficiente. Essa infonde fiducia negli operatori del mercato e costituisce un'esigenza imprescindibile ai fini dell'accettazione della piazza finanziaria Svizzera in Patria e all'estero. L'integrità va garantita da un canto dalla responsabilità dei partecipanti al mercato e, d'altro canto, dalla regolamentazione. La Svizzera continua a partecipare in maniera attiva agli sforzi internazionali di lotta contro la criminalità finanziaria. A determinate condizioni, in particolare la tutela della sfera privata, il Consiglio federale è inoltre disposto ad ampliare ulteriormente la collaborazione transfrontaliera nel settore fiscale. Non è infatti nell'interesse della Svizzera attirarvi averi non tassati in provenienza dall'estero.

Misure:

- Intensificazione dell'impegno attivo della Svizzera negli organismi internazionali come il FSB, il GF e la FATF in vista della lotta alla criminalità finanziaria, implementazione di un monitoraggio adeguato e di un terreno concorrenziale comune (level playing field) globale.
- Adeguamento della legislazione in ambito di reati borsistici e di abusi del mercato.
- Ulteriore ampliamento della rete di CDI con l'assistenza amministrativa secondo lo standard dell'articolo 26 del modello di convenzione dell'OCSE.
- Adozione di norme legali interne in vista dell'attuazione delle modifiche in ambito di assistenza amministrativa e giudiziaria, in particolare delle basi di diritto formale dell'assistenza amministrativa e giudiziaria in materia fiscale (adozione di un'ordinanza sui principi di regolamentazione [già in fase avanzata], successivamente sostituita da una base legale).
- Disponibilità a concludere, a determinate condizioni, accordi bilaterali in aggiunta all'attuazione degli standard dell'OCSE nel quadro delle convenzioni di doppia imposizione, per ampliare la collaborazione transfrontaliera. In questo contesto:
 - esame dell'introduzione di un'imposta liberatoria a livello internazionale o a livello nazionale;

il capitolo 6.2.3.2). L'introduzione di una ritenuta prelevata dagli agenti pagatori non è realizzabile in tempi brevi, ragione per la quale per la soluzione delle fattispecie transfrontaliere si pone in primo piano l'introduzione di un'imposta liberatoria. Un'imposta siffatta sarebbe riscossa anche dai beneficiari di redditi patrimoniali domiciliati all'estero e con relazioni bancarie in Svizzera. Essa potrebbe essere introdotta nel sistema fiscale svizzero in sostituzione dell'attuale imposta preventiva. Dai chiarimenti effettuati finora risulta che un'imposta nazionale sugli uffici di pagamento esigerebbe una notevole ristrutturazione del sistema fiscale svizzero. A seconda delle circostanze si renderebbe necessaria una modifica costituzionale. Grazie a un'imposta sugli uffici di pagamento al posto dell'attuale imposta preventiva si potrebbero segnatamente eliminare i principali ostacoli fiscali all'emissione di obbligazioni in Svizzera. Per il tramite di una siffatta misura si potrebbero istituire simultaneamente, oltre a condizioni quadro competitive per l'attività transfrontaliera di gestione patrimoniale, anche condizioni quadro competitive per il mercato svizzero dei capitali e la piazza imprenditoriale.

- esame di ulteriori misure (in particolare introduzione di un'autodichiarazione) per promuovere l'onestà fiscale dei clienti delle banche e impedire i rischi legali che vi sono connessi.

7 Attuazione degli indirizzi strategici

La strategia si basa sui seguenti indirizzi strategici: in primo luogo il rafforzamento della competitività. Inoltre, bisogna migliorare l'accesso al mercato. Per garantire la stabilizzazione degli istituti finanziari svizzeri devono essere mantenuti gli sforzi di regolamentazione. Infine occorre rafforzare la fiducia nella piazza finanziaria e nella sua integrità.

Gli indirizzi identificati permettono di situare contestualmente le misure proposte e di valutare quanto abbiano contribuito al conseguimento degli obiettivi. In futuro i progetti di regolamentazione devono essere esaminati anche nell'ottica di questi indirizzi. La realizzazione delle misure avviene in parte con la legislazione, in parte è effettuata dalla FINMA o è compito del settore.

Queste questioni sono così importanti che nel complesso potrebbe concernere quote rilevanti del futuro PIL svizzero. L'attuazione delle misure più importanti sarà pertanto parte della futura politica di crescita del Consiglio federale.

7.1 Collaborazione istituzionalizzata

Tutte le cerchie interessate devono essere coinvolte nell'attuazione. In tale ambito rientra anche la continuazione dell'intensa collaborazione con il settore finanziario. Essa si impone pure per altri motivi: a livello internazionale la Svizzera deve adoperarsi per un'immagine più coerente possibile. Un riconoscimento tempestivo è possibile soltanto se ci si informa reciprocamente sugli sviluppi importanti. E infine per numerose questioni sono necessari accordi e la coordinazione tra le autorità e l'economia privata.

I rapporti tra le autorità e tra autorità e il settore privato devono essere consolidati e approfonditi tramite i seguenti provvedimenti:

Migliorare lo scambio di informazioni e la collaborazione tra le autorità di sorveglianza finanziarie

Tenendo conto dei loro compiti previsti dalla legge e rispettando la loro indipendenza istituzionale, DFF, BNS e FINMA definiscono le sedi adatte allo scambio regolare di informazioni. Questo scambio tra le autorità deve soprattutto servire alla creazione di condizioni quadro migliori per la piazza finanziaria svizzera e per la tutela degli interessi al riguardo a livello internazionale. A questo proposito figurano in primo piano i seguenti aspetti:

- riconoscere tempestivamente i pericoli per la piazza finanziaria svizzera;
- garantire la stabilità finanziaria;
- armonizzare l'ambito della regolamentazione;
- armonizzare le posizioni in vista dell'attività internazionale;
- scambiare e rafforzare le competenze (know-how).

Intensificare ulteriormente la collaborazione con il settore finanziario

Per approfondire ulteriormente la collaborazione delle autorità col settore finanziario sono previste le seguenti misure:

- **Dialogo autorità - settore finanziario (Forum Piazza finanziaria)**

La collaborazione in corso dal 2008 tra piazza finanziaria, autorità e Governo, volta a migliorare le condizioni quadro della piazza finanziaria svizzera e a rafforzarne la competitività, mostra i primi risultati positivi e deve continuare. Nel quadro di questi lavori devono essere considerate anche le ripercussioni di suddette condizioni quadro sugli altri settori.

- **Riconoscimento tempestivo**

Le misure di regolamentazione in altri importanti mercati finanziari, segnatamente negli USA e nell'UE, hanno ripercussioni, con frequenza sempre maggiore e in termini sempre più brevi, anche sulla Svizzera. Il meccanismo di avvertimento precoce della Svizzera deve pertanto essere rafforzato. Sono previste, fra l'altro, misure che dovrebbero permettere alle autorità e alle associazioni di settore di riconoscere tempestivamente gli sviluppi normativi all'estero, di analizzarne gli effetti sulla Svizzera, di elaborare basi decisionali (strategiche) e proporre le misure necessarie. Questo miglioramento del monitoraggio è stato previsto anche dal CODIFI³⁸. Per questo viene lanciato il progetto «Riconoscimento precoce regolazione mercati finanziari estero» (FFA). Esso è composto, da un lato, da una piattaforma elettronica chiusa per lo scambio di informazioni tra i rappresentanti delle autorità e associazioni su contatti a livello internazionale e disciplinamenti pianificati dei centri finanziari più importanti. Dall'altro viene istituito un organo che possa intraprendere, se del caso, un'analisi della situazione, definire accordi e avviare le misure necessarie.

- **Criminalità finanziaria**

Un gruppo tecnico di lavoro «Determinazione di standard internazionali in ambito di criminalità finanziaria» deve occuparsi della determinazione di standard (segnatamente della FATF, dell'OCSE e dell'ONU) nei settori della lotta contro il riciclaggio di denaro, del finanziamento del terrorismo e a titolo sussidiario dei delitti fiscali. Il gruppo di lavoro deve segnatamente curare lo scambio reciproco di informazioni sugli sviluppi regolatori e coordinare i pareri di organismi multilaterali su progetti specifici di regolamentazione internazionale.

7.2 Ordine di priorità nelle misure

Seguono ora a seconda dei diversi indirizzi strategici considerazioni circa l'attuazione e l'ordine di priorità delle diverse misure.

7.2.1 Misure volte a rafforzare la competitività internazionale del settore finanziario

Per aumentare la trasparenza, l'integrità e quindi la competitività nel sistema finanziario la FINMA esaminerà, verosimilmente nella prima metà del 2010, l'eventuale necessità di regolamentazione per intensificare e migliorare gli obblighi di diligenza, di pubblicità e di informazione nella distribuzione di prodotti finanziari. La FINMA intensificherà la lotta contro gli operatori non autorizzati. Entro la prima metà del 2010 la FINMA, il DFF e la BNS adegueranno la loro strategia sul rafforzamento dell'impegno della Svizzera negli organi internazionali più importanti nella definizione di standard, per raggiungere un'armonizzazione degli standard nei settori principali a livello internazionale. A questo proposito la FINMA porrà l'accento sul riconoscimento dell'equivalenza del sistema svizzero di vigilanza, come ad esempio quello del SST riguardo a Solvency II. In questo ambito le autorità federali intensificheranno e miglioreranno la coordinazione tra loro e con il settore privato.

Entro la seconda metà del 2010 la FINMA svilupperà nuovi indicatori e migliori meccanismi di rilevamento e impiegherà in modo più mirato società di revisione e ispettori incaricati allo scopo di migliorare l'approccio al rischio. Si mira inoltre all'estensione della vigilanza orientata al rischio nell'ambito

³⁸ Cfr. comunicato stampa del DFF del 5 settembre 2008

degli investimenti collettivi di capitale. Nel 2010 il DFF e la FINMA imposteranno l'attuazione nel settore dei reati borsistici in modo più incisivo e mireranno a un inasprimento del complesso di sanzioni esistenti e a una semplificazione della procedura.

Le riforme fiscali intese a rafforzare la piazza imprenditoriale devono essere messe in atto rapidamente. La procedura di consultazione sulla riforma III dell'imposizione delle imprese deve essere avviata nella prima metà del 2010. Il DFF (AFC) esamina inoltre la possibilità di finanziamento della graduale abrogazione sul lungo termine delle tasse di bollo. La realizzazione di queste misure dipende dagli sviluppi nel settore dell'accesso al mercato e da altri sviluppi internazionali. Viene altresì esaminata l'abrogazione dell'imposta preventiva a favore di una ritenuta prelevata dagli agenti pagatori con un'aliquota meno elevata e un'estensione della base fiscale ed eventualmente con effetto liberatorio. Il DFF (AFC) ha già avviato i lavori al riguardo.

7.2.2 Salvaguardare e migliorare l'accesso al mercato

Le autorità svizzere si impegneranno ancor più proattivamente nel quadro della politica economica esterna bilaterale e multilaterale (OMC, accordi di libero scambio e OCSE) contro la discriminazione degli operatori del mercato.

Nei mesi a venire la FINMA intensificherà il dialogo negli organismi internazionali e in modo bilaterale con le autorità di vigilanza di importanti Stati e i singoli organi dell'UE come, ad esempio, la Commissione dell'UE o CEIOPS allo scopo di ottenere il riconoscimento della vigilanza svizzera. Il riconoscimento della vigilanza è un passo importante nell'eliminazione degli ostacoli all'accesso al mercato.

Occorrerà continuare ad avviare trattative su accordi bilaterali in materia di vigilanza con Paesi partner per migliorare, tra l'altro, anche l'accesso al mercato per gli intermediari finanziari. I vantaggi e gli inconvenienti di un accordo sulla prestazione di servizi (finanziari) con l'UE devono essere esaminati il più presto possibile.

7.2.3 Migliorare la resistenza del settore finanziario alle crisi e il trattamento delle imprese finanziarie di rilevanza sistemica

L'aumento graduale delle esigenze in fatto di fondi propri per le grandi banche da raggiungere entro il 2013 è già stato deciso. È stata anche decisa l'introduzione progressiva di una leverage ratio per le grandi banche fino al 2013. Non bisogna inoltre escludere che, in considerazione degli sviluppi internazionali, siano necessari adeguamenti in questi settori. Nell'ambito delle esigenze in materia di liquidità i lavori di riforma sono già in fase avanzata. Sulla base delle esperienze acquisite, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria vuole aumentare la resistenza agli shock tramite l'emanazione di uno standard minimo globale sulla liquidità entro la prima metà del 2010.

Per l'elaborazione di misure applicabili al trattamento delle imprese di rilevanza sistemica in caso di crisi è stato istituito un gruppo di esperti composto da rappresentanti delle autorità, dell'economia privata e della scienza, che entro l'autunno del 2010 dovrà presentare al Dipartimento federale delle finanze un rapporto con possibili indirizzi e gli interventi prioritari. Sono incluse questioni concernenti la struttura organizzativa, il disbrigo a livello internazionale di un fallimento, la procedura globale di un fallimento bancario, eccetera. Verosimilmente nel 2010 le autorità si adopereranno inoltre per elaborare misure preventive per il trattamento degli istituti finanziari di rilevanza sistemica. I relativi lavori della FINMA e della BNS per l'esame di una regolamentazione prudenziale sono già in corso.

I lavori per il miglioramento del sistema di protezione dei depositanti sono già in fase avanzata. Un primo progetto del DFF è in consultazione fino al 31 dicembre 2009.

La FINMA esaminerà verosimilmente entro la metà del 2010 come potranno essere sostenuti mediante regolamentazioni gli sviluppi internazionali attuali nell'ambito del clearing e del settlement di prodotti OTC in Svizzera. Una possibile misura sarebbe, ad esempio, la creazione di condizioni che favoriscano l'esecuzione di affari attraverso una controparte centrale.

7.2.4 Garantire l'integrità della piazza finanziaria

La Svizzera si impegna già attivamente in organismi internazionali che si occupano della lotta contro la criminalità finanziaria. La Svizzera si adopera per l'implementazione di un monitoraggio adeguato e di un terreno concorrenziale comune (level playing field) globale (ad es. FSB, GF, GAFI). Essa rafforzerà tale partecipazione.

La lotta sistematica contro la criminalità finanziaria rientra nella tutela dell'integrità della piazza finanziaria. In base a un rapporto di esperti il Consiglio federale ha già deciso di commissionare un'ampia revisione della fattispecie dei reati insider per creare equivalenza con le norme dell'UE.

Sotto la guida del DFF sono in atto i lavori per un ulteriore ampliamento della rete di convenzioni di doppia imposizione che comprendono gli adeguamenti dell'assistenza amministrativa conformemente all'articolo 26 del modello di convenzione dell'OCSE. L'emanazione di disposizioni giuridiche interne per attuare l'assistenza amministrativa e giudiziaria modificata, in particolare le basi giuridico-formali per l'assistenza amministrativa e giudiziaria in ambito fiscale (l'emanazione di un'ordinanza che ne fissi i principi) è già molto avanzata. L'ordinanza sarà presentata al Consiglio federale dal DFGP nel 2010.

Nell'ambito fiscale legato alla gestione patrimoniale transfrontaliera il Consiglio federale è disposto, a determinate condizioni, ad ampliare ulteriormente la collaborazione internazionale. In questo contesto è esaminata l'introduzione di un'imposta liberatoria. Vengono inoltre esaminate misure per incoraggiare l'onestà fiscale della clientela bancaria e ridurre i rischi legali che ne derivano.

Elenco delle fonti

Dipartimento federale delle finanze, *Indicatori sulla piazza finanziaria Svizzera*, giugno 2009.

Dipartimento federale delle finanze, *Linee direttive della politica della piazza finanziaria*, agosto 2003.

Dipartimento federale delle finanze, *Direttive applicabili alla regolamentazione dei mercati finanziari*, settembre 2005.

Dipartimento federale delle finanze, *Situation und Perspektiven des Finanzplatzes Schweiz*, settembre 2009.

FSB, *Improving Financial Regulation*, settembre 2009.

Allegato 1 - Lista dei membri del GL Strategia

Autorità:

AFF

- Peter Siegenthaler, Direttore AFF (presidenza)
- Alexander Karrer, capo Divisione delle questioni finanziarie internazionali e della politica monetaria, AFF
- Dina Beti, capo Servizio giuridico DFF/AFF

BNS

- Thomas Jordan, membro della Direzione generale della BNS
- Reto Nyffeler, BNS

FINMA

- Patrick Raaflaub, direttore FINMA
- Michael Mayer, FINMA

AFC

- Urs Ursprung, direttore AFC
- Fabian Baumer, vicedirettore AFC

Settore privato:

ASB

- Urs Ph. Roth, presidente della direzione e delegato del Consiglio di amministrazione dell'Associazione svizzera dei banchieri ASB
- Stefan Tobler, capo dell'Ufficio del CdA e della direzione dell'ASB
- Claudia Strub, ASB

ASA

- Lucius Dürr, presidente della direzione dell'ASA
- Susanne Brunner, Public Affairs Schweiz, ASA

SFA

- Matthäus Den Otter, direttore della SFA

SIX Group

- Peter Gomez, presidente del consiglio d'amministrazione di SIX Group

Accompagnamento esterno:

- Manuel Ammann, direttore dello "Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen", Università di San Gallo
- Manuel Sager, capo del gruppo di esperti "Ottimizzazione della cooperazione in materia di reati fiscali"

Segreteria:

- David S. Gerber, capo Sezione Mercati e servizi finanziari, AFF
- Fred Bürki, capo sostituto Sezione Mercati e servizi finanziari, AFF
- Catherine Chammartin, Sezione Mercati e servizi finanziari, AFF

- Stephan Aeschlimann, Sezione Mercati e servizi finanziari, AFF

Allegato 2 – Misure per l’attuazione degli indirizzi strategici

Indirizzo	Misure	Chi
1. Rafforzare la competitività internazionale del settore finanziario	Imposte:	
	Esame dell’abolizione dell’imposta preventiva a favore di una ritenuta prelevata dagli agenti pagatori con un’aliquota meno elevata e un’estensione della base fiscale ed eventualmente con effetto liberatorio.	DFF (AFC)
	Esame delle possibilità di finanziamento della graduale abrogazione a lungo termine delle tasse di bollo.	DFF (AFC)
	Avvio della procedura di consultazione sulla riforma III dell’imposizione delle imprese.	DFF (AFC)
	Vigilanza:	
	Miglioramento degli obblighi di diligenza, di dichiarazione e di informazione nella distribuzione di prodotti finanziari.	FINMA
	Intensificazione della lotta contro gli operatori non autorizzati.	FINMA
	Elaborazione di nuovi indicatori e di migliori meccanismi di rilevamento nonché il ricorso mirato di società di revisione e a ispettori incaricati allo scopo di migliorare l’approccio della vigilanza orientato al rischio. Si mira a un’estensione della vigilanza orientata al rischio nell’ambito degli investimenti collettivi di capitale.	FINMA
	Per garantire un’attuazione incisiva ad opera della FINMA, occorre inasprire il complesso di sanzioni esistenti e semplificare la procedura.	DFF, FINMA
	Collaborazione:	
	Rafforzamento dell’impegno della Svizzera nei principali organismi internazionali di definizione di standard con lo scopo di raggiungere un’armonizzazione degli standard nei settori principali a livello internazionale. L’accento è posto sul riconoscimento dell’equivalenza del sistema svizzero di vigilanza, ad esempio del SST riguardo a Solvency II.	FINMA, DFF, BNS
Intensificare e migliorare il coordinamento tra le singole autorità federali nonché con il settore	FINMA, DFF,	

	privato.	BNS
2. Salvaguardare e migliorare l'accesso al mercato	Impegno proattivo della Svizzera nel quadro della politica economica esterna bilaterale e multilaterale (OMC, accordi di libero scambio e OCSE) contro la discriminazione degli operatori del mercato.	DFE (SECO) e organi coin-teressati
	Intensificazione del dialogo da parte della FINMA negli organismi internazionali e in modo bilaterale con le grandi autorità di vigilanza e i singoli organi dell'UE come ad esempio la Commissione dell'UE o CEIOPS allo scopo di ottenere il riconoscimento dell'equivalenza della vigilanza e della regolamentazione svizzere.	FINMA
	Conclusione di accordi bilateri in materia di vigilanza con i principali Paesi partner per migliorare l'accesso ai mercati.	DFF, FINMA, DFE (SECO, UI), DFAE
	Esame dei vantaggi e degli inconvenienti di un accordo sulla prestazione di servizi (finanziari) con l'UE.	DFAE, DFE (SECO, UI), DFF
3. Migliorare la resistenza del settore finanziario alle crisi e il trattamento delle imprese finanziarie di rilevanza sistemica	Aumento graduale delle esigenze in fatto di fondi propri per le grandi banche fino al 2013 (già concluso). Esame di adeguamenti più ampi in considerazione degli sviluppi internazionali.	FINMA, BNS
	Introduzione progressiva di una leverage ratio per le grandi banche fino al 2013 (già conclusa). Esame di adeguamenti più ampi in considerazione degli sviluppi internazionali.	FINMA, BNS
	I lavori concernenti l'aumento delle esigenze di liquidità sono già in fase avanzata. Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria emanerà standard minimi globali sulla liquidità.	FINMA, BNS
	Esame di misure per il trattamento delle imprese di rilevanza sistemica in caso di crisi (condizioni concernenti la struttura organizzativa, esecuzione ordinata delle operazioni a livello internazionale, procedura globale di fallimento bancario).	Gruppo di esperti
	Elaborazione di misure preventive per il trattamento degli istituti finanziari di rilevanza sistemica (regolamentazione prudenziale) (esame approfondito in corso).	FINMA, BNS
	Miglioramento del sistema di protezione dei depositanti (avamprogetto di legge in consultazione).	DFF

	Esame di come potranno essere sostenuti mediante regolamentazioni gli sviluppi internazionali attuali nell'ambito del clearing e del settlement di prodotti OTC in Svizzera, ad esempio creando condizioni che favoriscano l'esecuzione di affari attraverso una controparte centrale.	FINMA
4. Garantire l'integrità della piazza finanziaria	Intensificazione della partecipazione attiva in seno a organismi internazionali come ad esempio il FSB, il GF e il GAFI a sostegno della lotta contro la criminalità finanziaria, dell'implementazione di un monitoraggio adeguato e di un terreno concorrenziale comune (level playing field) globale.	DFF, FINMA, BNS
	Adeguamento della legislazione nel settore dei reati borsistici e degli abusi del mercato.	DFF, FINMA
	Ulteriore ampliamento della rete di CDI con l'assistenza amministrativa conformemente all'articolo 26 del modello di Convenzione dell'OCSE.	DFF (AFC)
	Emanazione di prescrizioni giuridiche interne per attuare l'assistenza amministrativa e giudiziaria modificata, in particolare basi giuridico-formali per l'assistenza amministrativa e giudiziaria in ambito fiscale, già in fase avanzata (emanazione di un'ordinanza che fissi i principi, sostituita in seguito da una base legale).	DFF (AFC), DFGP (UFG)
	Disposizione, a determinate condizioni, a concludere accordi bilaterali a titolo aggiuntivo all'attuazione dello standard dell'OCSE nel quadro delle convenzioni di doppia imposizione, per ampliare ulteriormente la cooperazione internazionale. In questo contesto: <ul style="list-style-type: none"> • Verifica dell'introduzione di un'imposta liberatoria. • Esame di ulteriori misure per incoraggiare l'onestà fiscale della clientela bancaria e ridurre i rischi legali. 	DFF (AFC) DFF, ASB

Elenco delle abbreviazioni

AFC	Amministrazione federale delle contribuzioni
AFF	Amministrazione federale delle finanze
AIFM	Direttiva dell'UE concernente l'Alternative Investment Fund Managers
AIG	American International Group
AIMP	Legge sull'assistenza internazionale in materia penale
ASA	Associazione svizzera d'Assicurazioni
ASB	Associazione svizzera dei banchieri
BCBS	Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria
BCE	Banca centrale europea
BNS	Banca nazionale svizzera
BRD	Statistisches Bundesamt (Germania)
BRI	Banca dei regolamenti internazionali
CCP	Central Counterparties
CDB	Convenzione sull'obbligo di diligenza delle banche
CDI	Convenzione di doppia imposizione
CDS	Credit Default Swaps
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
CET-N	Commissione dell'economia e dei tributi del Consiglio nazionale
CFB	Commissione federale delle banche
CODIFI	Comitato di direzione del dialogo sulla piazza finanziaria
ComFrame Task Force	Common Assessment Framework Task Force
Cost.	Costituzione federale della Confederazione Svizzera
CP	Codice penale
CS	Credit Suisse
DFF	Dipartimento federale delle finanze
EUREX	European Exchange
FFA	Riconoscimento precoce regolazione mercati finanziari estero
FINMA	Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari
FMI	Fondo monetario internazionale
FSAP	Financial Sector Assessment Program
FSB	Financial Stability Board
FSF	Financial Stability Forum
G20	Gruppo dei Venti principali Paesi industrializzati ed emergenti
G7	Gruppo dei Sette
GAFI	Gruppo di azione finanziaria internazionale sul riciclaggio di capitali
GF	Global Forum
IAIS	Associazione internazionale delle autorità di sorveglianza assicurativa
IASB	International Accounting Standards Board
ICE	Intercontinental Exchange statunitense
IOSCO	International Organisation of Securities Commissions
IVA	Imposta sul valore aggiunto
LAID	Legge federale sull'armonizzazione delle imposte dirette dei Cantoni e dei Comuni
LPP	Legge sulla previdenza professionale
M&A	Mergers & Acquisitions (italiano: fusioni e acquisizioni)
MiFID	Direttiva europea sui mercati degli strumenti finanziari
MTFs	Multilateral Trading Facilities

OCSE	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici
OMC	Organizzazione mondiale del commercio
ONG	Organizzazioni non governative
ONU	Organizzazione delle Nazioni Unite
OTC	«over the counter»
Paesi BRIC	Gruppo di Stati composto da Brasile, Russia, India e Cina
PIL	Prodotto interno lordo
PLR	Partito liberale-radicale
PMI	Piccole e medie imprese
QIF	Fondi per investitori qualificati
ROSC	Reports on the Observance of Standards and Codes
SEE	Spazio economico europeo
SEPA	Single Euro Payments Area
SFA	Swiss Funds Association
SIX Group	(fino a ottobre 2008 Swiss Financial Market Services)
SST	Test svizzero di solvibilità
STATIMP	Statistica dell'impiego
SUVA	Istituto nazionale svizzero di assicurazione contro gli infortuni
T2S	Target2Securities
Trattato CE	Comunità europea - Trattato
UCITS	Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities (italiano: Organismo di investimento collettivo in valori mobiliari)
UDC	Unione Democratica di Centro
UE	Unione europea
UST	Ufficio federale di statistica
USTR	Riforma dell'imposizione delle imprese