Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA
Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA
Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA

3 luglio 2013

Linee guida per la regolamentazione dei mercati finanziari

Einsteinstrasse 2, 3003 Berna
Tel. +41 (0)31 327 91 00, fax +41 (0)31 327 91 01
www.finma.ch

A18124

Indice

Obiettivi della regolamentazione dei mercati finanziari e della rispettiva vigilanza 3

Obiettivo delle presenti Linee guida..... 3

Processo di regolamentazione 4

Autodisciplina..... 6

Obiettivi della regolamentazione dei mercati finanziari e della rispettiva vigilanza

1. **Art. 5 LFINMA** – Ai sensi dell'art. 5 della Legge sulla vigilanza dei mercati finanziari (LFINMA), la vigilanza sui mercati finanziari si prefigge

   «[…] conformemente alle leggi sui mercati finanziari[1] la protezione dei creditori, degli investitori e degli assicurati nonché la tutela della funzionalità dei mercati finanziari. Essa contribuisce in tal modo a rafforzare la reputazione e la concorrenzialità della piazza finanziaria svizzera».

2. **Attuazione** – L'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) consegue questi obiettivi attraverso la propria attività di sorveglianza, ove necessario in maniera coercitiva (*enforcement*[2]) oppure mediante l'attività di regolamentazione, nella misura in cui ciò risulti necessario per gli obiettivi di vigilanza. La FINMA regolamenta attraverso l'emanazione di ordinanze, se così previsto dalla legislazione sui mercati finanziari. Attraverso le circolari, essa rende noto il proprio approccio attuativo circa concetti giuridici indeterminati in relazione a una fattispecie ben definita (art. 7 cpv. 1 LFINMA). Tali circolari sono vincolanti per la FINMA, mentre non lo sono in maniera diretta e immediata per gli assoggettati. Qualora un assoggettato non si attenga alle prescrizioni di una circolare, la FINMA provvede tuttavia a emanare nella fattispecie una decisione ai sensi della circolare stessa, direttamente in forza della legislazione applicabile in materia di mercati finanziari.

Obiettivo delle presenti Linee guida

3. **Art. 7 LFINMA** – L'art. 7 LFINMAG fissa per la FINMA vari principi di regolamentazione.

   «[2] Essa disciplina soltanto se necessario a mente degli obiettivi di vigilanza. In tale contesto essa considera segnatamente:

   a. i costi che insorgono agli assoggettati alla vigilanza per il fatto della regolazione;
   b. le ripercussioni che la regolazione ha sulla concorrenza, sulla capacità di innovazione e sulla concorrenzialità a livello internazionale della piazza finanziaria svizzera;
   c. la diversità di attività commerciali e di rischi degli assoggettati alla vigilanza; e
   d. gli standard internazionali minimi.

---

[1] Legge sulle banche, Legge sulla sorveglianza degli assicuratori, Legge sul contratto di assicurazione, Legge sulle borse, Legge sugli investimenti collettivi di capitale, Legge sul riciclaggio di denaro, Legge sulle obbligazioni fondiarie.

[2] Cfr. a tale riguardo la «Politica in materia di *enforcement* della FINMA» del 17 dicembre 2009, pubblicata sul sito Internet della FINMA.

[3] La FINMA sostiene l'autodisciplina e la può riconoscere e imporre come standard minimo nell'ambito delle sue competenze di vigilanza.

[4] Provvede a un processo trasparente di regolazione e a un'adeguata partecipazione degli interessati».

4. **Implementazione** – L'art. 7 cpv. 5 LFINMA sollecita la FINMA ad attuare questi principi di regolamentazione attraverso l'emanazione di «linee guida», di concerto con il Dipartimento federale delle finanze. Le presenti «Linee guida per la regolamentazione dei mercati finanziari» attuano tale obiettivo. Nella gestione dei propri rapporti con i gruppi d'interesse nazionali e in seno alle organizzazioni internazionali, la FINMA è costantemente impegnata al fine di promuovere i principi di base di queste Linee guida anche nell'ambito dell'autodisciplina e nel processo di definizione degli standard a livello internazionale.

Processo di regolamentazione

5. **Osservazione** – La FINMA sottopone a un costante monitoraggio gli sviluppi in atto sui mercati finanziari a livello nazionale e internazionale, al fine di individuare e registrare i rischi significativi. Di concerto con il Dipartimento federale delle finanze (DFF) e la Banca Nazionale Svizzera (BNS), la FINMA segue gli sviluppi della regolamentazione dei mercati finanziari sul piano internazionale, nonché le relative ripercussioni sulla Svizzera.

6. **Attivazione** – In relazione agli obiettivi della regolamentazione e della vigilanza sui mercati finanziari, un processo di regolamentazione può essere attivato in particolare tramite fattori quali accertamenti condotti dalla FINMA, sviluppi di mercato, conseguenti aspettative a livello politico o di opinione pubblica, ovvero sviluppi normativi sul piano nazionale o internazionale.

7. **Opzioni operative** – Prima di passare alla fase di regolamentazione, la FINMA acquisisce tutti gli elementi necessari per fare chiarezza sulla problematica, nonché sugli obiettivi e sulla relativa urgenza. Nella fattispecie, la FINMA verifica se una questione può essere risolta in modo adeguato anche mediante provvedimenti alternativi (ad es. attesa, incentivi, decisioni individuali per i singoli casi, FAQ, autodisciplina), oppure se – segnatamente in caso di anomalie o fallimento del mercato – risulta necessaria una regolamentazione ad hoc. La FINMA valuta gli effetti delle singole opzioni operative e analizza se una regolamentazione è sostanzialmente attuabile. Essa verifica altresì il margine di manovra disponibile (ad es. in termini di fatto, nonché sul piano politico, giuridico, economico, internazionale e reputazionale).

8. **Stima delle conseguenze** – Per ogni opzione operativa, la FINMA valuta in quale misura la stessa risulta mirata ed efficace, nonché la possibilità che ne derivino prevedibilmente effetti secondari indesiderati. In tale ambito, la FINMA considera in particolare gli effetti sostanziali sul

contesto concorrenziale, le strutture dei mercati finanziari e il comportamento di mercato, nonché sulla capacità innovativa e gli aspetti concernenti la ripartizione. La FINMA tiene altresì in debita considerazione le diverse attività operative e i rischi degli assoggettati a vigilanza.

9. **Ponderazione di costi e benefici** – La FINMA stima per quanto possibile i costi delle singole opzioni operative e le soppesa accuratamente a fronte dei vantaggi attesi. Ove necessario, tale operazione viene poi ripetuta durante il processo di regolamentazione. La presentazione dei risultati può essere di natura puramente qualitativa, oppure può comprendere in via aggiuntiva indicazioni quantitative e monetarizzate. La FINMA tiene conto della circostanza secondo cui i costi e i benefici ricadono in parte in misura diversa in capo ai vari soggetti coinvolti. Ampi e incisivi rilevamenti presso gli assoggettati sono quindi tanto più opportuni quanto maggiore è la rilevanza di un progetto di regolamentazione per l'economia e la società, quanto più incerti sono i suoi effetti e quanto più controverso appare il progetto stesso in termini di conseguenze e di efficacia.

10. **Pianificazione e informazione** – Qualora la FINMA valuti la possibilità di varare direttamente delle norme, essa accerta la procedura prevista, il tempo e le risorse necessari, nonché le competenze individuali. La FINMA provvede altresì a informare tempestivamente e con cadenza regolare circa i progetti di regolamentazione previsti e in corso.

11. **Collaborazione con DFF e BNS** – La FINMA coinvolge nelle proprie considerazioni sul piano normativo il DFF, nonché la BNS nel quadro degli ambiti d'interesse comuni concordati tra la FINMA e la BNS stessa. Qualora le osservazioni e gli accertamenti della FINMA portino a stabilire la necessità di una regolamentazione a livello di legge o di ordinanza del Consiglio federale, la FINMA informa di conseguenza il DFF. La FINMA assiste il DFF nei lavori di regolamentazione e gli sottopone opportune proposte al riguardo.

12. **Coinvolgimento delle parti interessate** – La FINMA coinvolge attivamente nel processo di elaborazione le parti interessate – ove possibile anche i clienti degli assoggettati a vigilanza – ed eventualmente anche ulteriori autorità. Questo iter si svolge nell'ambito dell'indagine conoscitiva, pubblica o in forma di conferenza, in merito al progetto di regolamentazione. È possibile rinunciare a un'indagine conoscitiva laddove una modifica a una regolamentazione FINMA sia dettata imperativamente dal diritto sovraordinato, con margini discrezionali ridotti a livello di recepimento e di strutturazione, oppure laddove l'adeguamento di una regolamentazione FINMA esistente sia di natura puramente tecnica e risulti ininfluente sotto il profilo contenutistico. Laddove tale pratica sia giustificata dalla rilevanza della regolamentazione e risulti compatibile con le circostanze e il quadro temporale, le parti interessate possono essere coinvolte nel processo normativo anche al di fuori di un'indagine conoscitiva.

13. **Armonizzazione** – La FINMA persegue la massima coerenza con le norme esistenti e con le altre regolamentazioni previste, ivi incluso l'ambito dell'autodisciplina, e fissa le dovute priorità.

14. **Trasparenza** – La FINMA informa il prima possibile circa i progetti di regolamentazione in corso e il relativo stato di avanzamento. Per le bozze elaborate e i rapporti esplicativi la FINMA conduce in linea di principio un'indagine conoscitiva pubblica, concedendo a tutte le parti interessate la possibilità di esprimersi al riguardo. Le prese di posizione ricevute vengono pubblicate dalla FINMA unitamente a un rapporto circa l'indagine conoscitiva e, di norma, congiuntamente alla regolamentazione varata. Nella fattispecie, il rapporto sull'indagine conoscitiva comprende la reazione della FINMA alle istanze rilevanti avanzate nelle prese di posizione.

15. **Promulgazione** – Prima del varo di una regolamentazione, la FINMA verifica in particolare le argomentazioni apportate durante l'indagine conoscitiva, le questioni concernenti il diritto transitorio, nonché l'eventuale opportunità di progetti pilota, fasi di test, limitazioni temporali o mezzi analoghi. La FINMA pubblica le regolamentazioni approvate tempestivamente sul proprio sito Internet.

16. **Implementazione ed enforcement** – La FINMA pianifica l'implementazione di una regolamentazione con il debito anticipo e la promuove attraverso attività mirate di informazione e formazione, nonché attraverso risposte a domande da parte di assoggettati alla vigilanza o di privati. La FINMA verifica l'effettiva implementazione di una determinata normativa e ove necessario ne impone il recepimento in via coercitiva (*enforcement*).

17. ***Follow-up*** – Dopo la loro entrata in vigore, la FINMA segue attentamente le regolamentazioni varate, prestando particolare attenzione alle conseguenze effettivamente correlate a tali disposizioni. Ove necessario, essa provvede a emendare una regolamentazione o ad abrogarla. Con cadenza periodica la FINMA esamina inoltre le regolamentazioni esistenti al fine di stabilirne l'effettiva necessità.

Autodisciplina

18. **Sostegno** – L'autodisciplina, intesa come regolamentazione dei mercati finanziari da parte dei rispettivi operatori (ovvero di associazioni private), è ampiamente diffusa nel settore finanziario svizzero e vanta una tradizione ben radicata. Essa viene quindi sostenuta dalla FINMA in conformità con le disposizioni di legge.

19. **Vantaggi** – L'autodisciplina offre un ampio ventaglio di vantaggi, segnatamente vicinanza al mercato, flessibilità e riduzione degli oneri a carico dello Stato. In determinate circostanze, la sua accettazione da parte degli assoggettati a vigilanza risulta peraltro maggiore rispetto a una regolamentazione statale.

20. **Svantaggi** – L'autodisciplina è esposta al rischio di coercizioni economiche e ai correlati conflitti d'interesse (in particolare cartellizzazione). Ciò riguarda non solo l'elaborazione di una norma di autodisciplina, bensì anche la sua implementazione e il suo *enforcement*. Inoltre, (anche) per l'autodisciplina si pone la questione della trasparenza.

21. **Riconoscimento come standard minimo** – La FINMA può riconoscere e imporre l'autodisciplina come standard minimo, riservandosi la facoltà di fissare sia requisiti minimi sotto il profilo contenutistico, sia il rispettivo processo di elaborazione. La FINMA sollecita altresì le associazioni di autodisciplina a rispettare le finalità primarie delle presenti Linee guida.

22. **Mandato legale** – In determinati casi, le leggi che regolamentano i mercati finanziari conferiscono agli organismi di autodisciplina un mandato esplicito al fine di dotarsi di un apposito apparato di autodisciplina. In tale ambito lo Stato indica i risultati auspicati, e per il loro raggiungimento richiede esplicitamente l'adozione di un'autodisciplina, pur delegandone in larga parte la strutturazione concreta («co-regolamentazione»).