



Scheda informativa: copertura per le filiali estere con fondi propri della casa madre (misura 15)

Le esigenze in materia di fondi propri stabiliscono a quanto debba ammontare il capitale proprio minimo di una banca per il finanziamento delle sue attività. Tali esigenze limitano, al contempo, il finanziamento della banca da parte di terzi (debiti) attraverso i depositi dei clienti e i creditori e garantiscono la solvibilità della banca anche in caso di perdite consistenti.

Le esigenze in materia di fondi propri sono applicate secondo due approcci. Sarà sempre il più restrittivo dei due a determinare l'ammontare minimo necessario di fondi propri:

- esigenza orientata al rischio, in percentuale degli attivi ponderati in funzione del rischio («**risk weighted assets**», **RWA**);
- esigenza in percentuale dell'intero volume dell'attività non ponderato in funzione del rischio, volta a prevenire l'indebitamento eccessivo (il cosiddetto indice massimo di leva finanziaria o «**leverage ratio**», **LR**).

Per quanto riguarda questi due approcci, per le banche di rilevanza sistemica (SIB) si applicano in Svizzera esigenze più severe in materia di fondi propri rispetto alle banche che non hanno rilevanza sistemica, ovvero:

- esigenze più elevate per i fondi «**going concern**» volti ad assorbire le perdite durante il normale andamento degli affari;
- fondi supplementari (fondi «**gone concern**») volti ad assorbire le perdite in caso di liquidazione.

Questi fondi costituiscono insieme i fondi complessivi in grado di assorbire le perdite («**total loss absorbing capacity**», **TLAC**).

L'adempimento di tali esigenze è disciplinato a sua volta dalle seguenti disposizioni:

- le esigenze «going concern» devono essere generalmente soddisfatte con **fondi propri di base di qualità primaria** («**common equity tier 1**», **CET1**). Si tratta in primo luogo di capitale sociale, riserve e altri utili trattenuti;
- in aggiunta, per l'adempimento delle esigenze «going concern», possono essere computati **fondi propri di base supplementari** («**additional tier 1**», **AT1**). Si tratta di speciali obbligazioni che vengono convertite in capitale CET1 e assumono una funzione di copertura delle perdite qualora si passi al di sotto di una quota di capitale prestabilita, in caso di insolvenza imminente o di sostegno da parte dello Stato;
- per le esigenze «gone-concern» è consentita l'emissione di obbligazioni soggette a **bail-in** («**bail-in-bond**»), che assumono la funzione di capitale di copertura delle perdite solo in caso di liquidazione.

1. Contesto

Le filiali estere di banche svizzere che offrono servizi finanziari sono assoggettate in qualità di istituti finanziari indipendenti alla vigilanza esercitata da parte di autorità estere sui



mercati finanziari e devono rispettare le esigenze in materia di fondi propri applicabili all'estero. Queste esigenze vengono stabilite dalle pertinenti autorità estere, che ne sorvegliano l'adempimento.

La partecipazione in queste filiali (ovvero nelle loro azioni) è detenuta da una banca svizzera. Nel caso di UBS è la cosiddetta casa madre che, da un lato, svolge attività bancarie proprie, dall'altro, detiene partecipazioni nelle filiali. La casa madre deve quindi poter assorbire le perdite sull'attività propria e le perdite di valore delle filiali.

La regolamentazione svizzera stabilisce l'ammontare dei fondi propri con cui la casa madre è tenuta a coprire le sue partecipazioni nelle filiali. In base alla regolamentazione vigente, le partecipazioni di questo tipo non devono essere coperte integralmente con fondi propri, per cui la casa madre può finanziare in parte le partecipazioni nelle filiali mediante capitale di terzi. Dal momento che solo i fondi propri di base di qualità primaria assorbono direttamente le perdite, in caso di perdite di valore registrate sulle partecipazioni nelle filiali la quota di questi fondi (quota CET1)¹ detenuta dalla casa madre risentirebbe di una forte pressione. Di conseguenza, i rischi derivanti dall'attività operativa propria della casa madre non sarebbero più coperti a sufficienza con fondi propri. Nel caso di Credit Suisse non è stato possibile attuare importanti misure di gestione della crisi, quali la cessione di attività operative estere, perché così facendo la casa madre svizzera non sarebbe più stata in grado di adempiere le esigenze in materia di fondi propri.

2. Problematica e rilevanza dalla prospettiva svizzera

La copertura insufficiente con fondi propri per le partecipazioni nelle filiali estere comporta dei rischi per i depositi di clienti e i creditori della casa madre di banche svizzere e, in ultima istanza, anche per i contribuenti stessi². La seguente figura illustra, sull'esempio di UBS (in base ai dati pubblicati a fine 2024) e della soluzione target comunicata dalla banca stessa³, diversi ipotetici scenari in cui vengono registrate perdite su filiali estere della casa madre svizzera (UBS SA) e l'ammontare dei fondi propri che resterebbero ancora a disposizione, in questi casi, per coprire i rischi della propria attività operativa e quelli derivanti dalle filiali. Sulla base dell'attuale copertura per le filiali estere con fondi propri, la quota CET1 della casa madre scenderebbe negli scenari esaminati, e non solo in caso di una perdita di valore completa, al di sotto della presumibile futura esigenza prudenziale CET1⁴ dell'11,3 per cento. Ciò potrebbe impedire l'adozione di misure di gestione delle crisi nel caso in cui la banca dovesse trovarsi in difficoltà. Se il cuscinetto relativo alla gestione⁵, detenuto in aggiunta alle esigenze in materia di fondi propri fosse già diminuito per altri motivi, come è prevedibile in una crisi, le ripercussioni di tali perdite di valore sarebbero più marcate. A seconda della crescita di UBS all'estero, le filiali estere potrebbero inoltre assumere maggiore rilevanza, in particolare negli Stati Uniti, esponendo così maggiormente la casa madre ai rischi derivanti da tali perdite di valore. De-

¹ Dei fondi propri di base di qualità primaria in rapporto agli attivi ponderati in funzione del rischio.

² Se vengono concessi sostegni alla liquidità garantiti dallo Stato, possono insorgere rischi residui per i contribuenti, in particolare, nel caso di una crisi o di una liquidazione di una SIB.

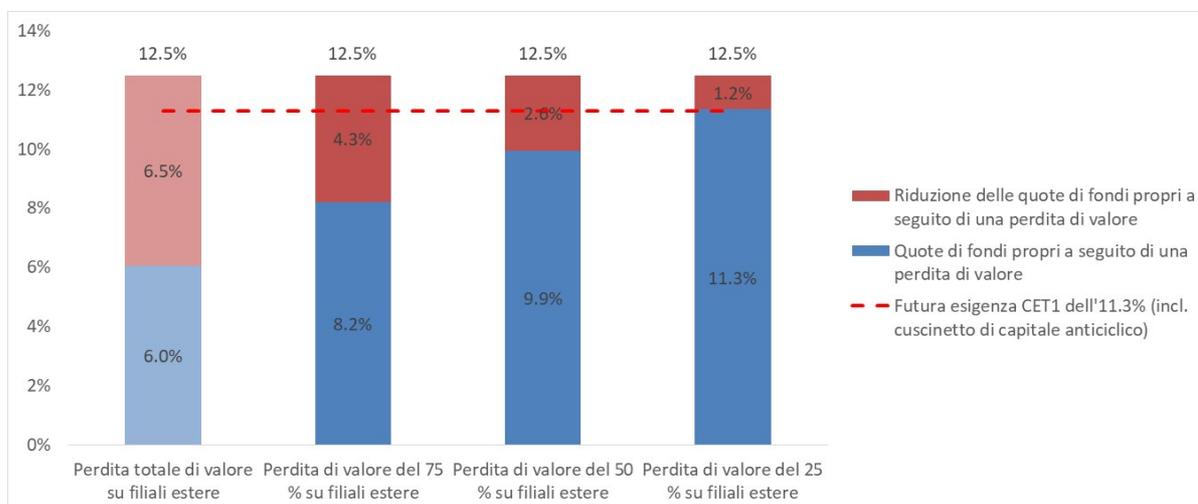
³ Come annunciato durante la [chiamata sugli utili del 4 febbraio 2025](#), UBS chiuderà la propria filiale nel Regno Unito rimpatriando il suo capitale. Al contempo, la banca ha annunciato che nell'immediato futuro («for the foreseeable future») ridurrà mediante una distribuzione di dividendi la quota CET1 della casa madre registrata nel 4° trimestre del 2024, portandola dal 13,5 % al 12,5 %.

⁴ Si tratta dell'esigenza stimata nel regime attuale che UBS è tenuta a soddisfare verosimilmente entro fine 2030 a causa della sua dimensione e della sua quota di mercato.

⁵ Un cuscinetto relativo alla gestione è un cuscinetto volontario supplementare di fondi propri detenuto dalle banche che va al di là dei requisiti patrimoniali prescritti dalla legge. Permette di mantenere un certo margine di manovra in caso di perdite o fluttuazioni inattese e di restare sempre al di sopra dei requisiti minimi.

ducendo integralmente le partecipazioni nelle filiali estere dai fondi propri di base di qualità primaria (deduzione delle partecipazioni), a seguito di una perdita di valore delle filiali estere, la quota CET1 resterebbe invece invariata al valore iniziale del 12,5 per cento.

Ripercussioni di diversi scenari di perdita di valore di filiali estere sulla quota CET1 della casa madre svizzera di UBS⁶



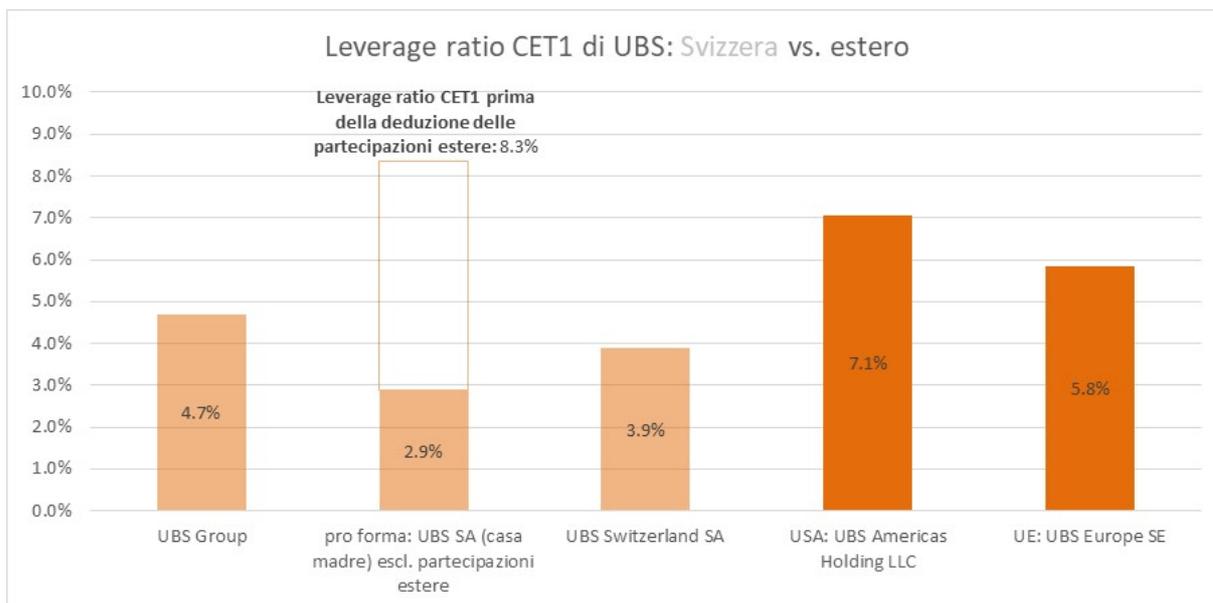
Per i creditori e i clienti della casa madre svizzera così come per gli eventuali rischi dei contribuenti svizzeri è rilevante anche la distribuzione dei fondi propri all'interno del gruppo UBS. Infatti, UBS detiene attualmente all'estero quote di capitale nettamente maggiori rispetto a quante ne possiede in Svizzera. Ciò vale sia per le quote di capitale ponderate in funzione del rischio sia per quelle non ponderate. Considerate le differenze esistenti tra le diverse giurisdizioni per quanto riguarda la ponderazione in funzione del rischio delle posizioni iscritte a bilancio, il grafico⁷ seguente illustra la quota di capitale non ponderata («leverage ratio»). Le cause della disparità di distribuzione del capitale possono essere le esigenze più elevate poste dagli enti regolatori esteri o i cuscinetti volontari più ampi detenuti all'estero. In una situazione di crisi, all'estero si troverebbero quindi, in rapporto al volume di affari locale, più fondi propri che in Svizzera. Le autorità estere sarebbero pertanto in grado di proteggere maggiormente i clienti e i creditori delle filiali estere mediante misure di «ring fencing»⁸, a scapito di quelli della casa madre svizzera. La proposta di coprire integralmente con fondi propri le partecipazioni nelle filiali estere garantirà in futuro anche una protezione migliore dei creditori e dei clienti della casa madre da eventuali perdite.

⁶ Con una ponderazione del rischio del 400 % applicabile a fine 2028 secondo la regolamentazione attuale.

⁷ Nel grafico va tenuto presente, ad esempio, che la filiale statunitense può computare come fondi propri di base di qualità primaria gli accantonamenti su dividendi, mentre in Svizzera devono essere dedotti. Il quadro complessivo rimarrebbe però sostanzialmente invariato anche se detti accantonamenti venissero computati.

⁸ Si verifica un «ring fencing» quando le autorità di vigilanza estere (p. es. per mancanza di fiducia nella stabilità della banca) impongono esigenze prudenziali più rigide agli enti giuridici della banca di rilevanza sistemica globale (G-SIB) domiciliati nel loro Paese o limitano la possibilità di trasferire capitali e liquidità.

Attuale distribuzione dei fondi propri necessari per la copertura dell'attività propria⁹ all'interno di UBS Group SA



Fonte: rapporto pubblicato da UBS, 4° trimestre 2024, calcoli interni.

3. Varianti esaminate e deduzione integrale delle partecipazioni dai fondi propri di base di qualità primaria come soluzione proposta

Dalla crisi di Credit Suisse è emerso chiaramente che la capitalizzazione della casa madre svizzera era troppo esigua. È pertanto necessario aumentare la copertura con fondi propri per le filiali estere (partecipazioni) della casa madre delle SIB. D'ora in avanti, le SIB dovranno dedurre integralmente il valore contabile delle filiali estere dai fondi propri di base di qualità primaria della casa madre svizzera (cosiddetta «deduzione delle partecipazioni») e non coprire parzialmente le partecipazioni con fondi propri, come avviene oggi. Questa operazione equivale a una copertura integrale con fondi propri di qualità primaria. La misura interessa sostanzialmente tutte le SIB, anche se attualmente nella prassi è solo UBS ad avere filiali estere di entità rilevante, ad esempio negli Stati Uniti e in Europa.

Al riguardo il Consiglio federale ha vagliato e scartato diverse varianti, tra cui in particolare:

- deduzione integrale del valore contabile delle filiali dai fondi «going concern» (ossia in parte da obbligazioni AT1) o dai fondi complessivi in grado di assorbire le perdite (ossia in parte anche da obbligazioni soggette a bail-in);
- copertura più elevata, ma sempre solo parziale, delle filiali estere con fondi propri di base di qualità primaria (ad es. dell'80 %);
- garanzia di una valutazione più bassa e stabile delle filiali estere mediante disciplinamento prudenziale di un metodo di valutazione conservativo;

⁹ L'attuale copertura parziale con fondi propri per le filiali estere comporta che il LR CET1 documentato della casa madre (8,3 % a fine 2024) sopravvaluta considerevolmente la sua resilienza ai rischi derivanti dall'attività propria. Affinché il LR diventi significativo anche per la casa madre, le partecipazioni devono essere dedotte dal capitale. Con la deduzione delle partecipazioni estere, il LR CET1 passerebbe al 2,9 %.

- diversificazione delle esigenze di capitale per le attività del «wealth management» e dell'«investment banking».

Anche le varianti alternative consentirebbero, seppure in misura diversa, di attenuare la situazione di partenza illustrata e di rafforzare la casa madre. Il problema delle perdite di capitale proprio presso la casa madre svizzera dovute alla perdita di valore di una filiale estera può tuttavia essere risolto in modo conseguente soltanto con una deduzione integrale di tali partecipazioni dai fondi propri di base di qualità primaria. Anche la Banca nazionale svizzera (BNS) e l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) condividono tale conclusione. Alcune varianti alternative, come ad esempio un diverso trattamento delle attività di «wealth management» e «investment banking», sono state scartate anche a causa della loro complessità o della difficoltà nella loro attuazione.

4. Ripercussioni delle esigenze più severe in materia di fondi propri

Il pacchetto di misure del Consiglio federale nell'ambito dei fondi propri comprende, oltre alla copertura con fondi propri per le filiali estere nella casa madre svizzera, anche esigenze più severe in materia di fondi propri per gli attivi che durante la crisi di Credit Suisse non si sono rivelati sufficientemente redditizi (cfr. progetto posto in consultazione relativo alla modifica di ordinanza).

4.1 Utilità ed effetti della copertura più elevata con fondi propri per le filiali estere nella casa madre

La copertura più elevata con fondi propri per le partecipazioni nelle filiali estere della casa madre esplica effetti positivi in tutte le fasi, durante il normale andamento delle attività della banca, nella fase di stabilizzazione e nella fase di liquidazione. Durante il normale andamento delle attività, la copertura più elevata riduce le oscillazioni nel capitale proprio della casa madre dovute alle perdite subite dalle filiali estere. Il vantaggio principale risiede tuttavia nella fase critica della stabilizzazione, in cui la banca è ancora in grado di agire autonomamente e deve poter alienare in toto o in parte le filiali estere senza che vi siano ripercussioni negative sulla dotazione di capitale della casa madre. L'obiettivo è evitare la liquidazione della banca, che rimane sempre l'*ultima ratio*.

Su quale fase influisce la misura? Rilevanza della capacità di resistenza del singolo istituto nella fase di stabilizzazione



Una perdita sul valore contabile o una vendita di filiali al di sotto del valore contabile comporta parimenti per la casa madre una perdita di fondi propri di base di qualità primaria (CET1) della stessa entità. Oggi le partecipazioni nelle filiali estere vengono coperte per circa il 60 per cento con fondi «going concern» (CET1 e AT1), mentre il resto con

capitale di terzi. Se si considerano solo i fondi propri di base di qualità primaria, attualmente la copertura delle partecipazioni estere ammonta soltanto a circa il 45 per cento. Durante il normale andamento delle attività della banca, le perdite vengono oggi prevalentemente assorbite dai fondi propri di base di qualità primaria. Una perdita sulla valutazione delle filiali estere di, ad esempio, 10 miliardi dollari statunitensi comporta quindi per la casa madre svizzera un calo di circa 5,5 miliardi dollari statunitensi di fondi disponibili di questo tipo¹⁰. Con il venire meno di queste risorse non è quindi possibile coprire i rischi derivanti dall'attività operativa della casa madre.

La misura migliora quindi in maniera determinata la situazione e il margine di manovra nel corso del normale andamento delle attività e in particolare in una fase di stabilizzazione, anche se le filiali estere subiscono una perdita di valore solo parziale e non integrale.

La misura rafforza la capacità di resistenza delle SIB attive a livello internazionale e migliora le loro possibilità di effettuare autonomamente riorientamenti strategici nella fase di stabilizzazione di una crisi senza mettere a rischio la dotazione di fondi propri prescritta per la casa madre svizzera. Il fatto che con la nuova regolamentazione la casa madre svizzera dovrà detenere maggiori fondi propri rispetto a quelli previsti finora potrebbe rafforzare la fiducia dei creditori e degli investitori nei confronti della banca e agevolare l'acquisizione di clienti sensibilizzati alla tematica della sicurezza nel settore della gestione patrimoniale. La nuova regolamentazione contribuisce sostanzialmente anche a ridurre la probabilità di una perdita di fiducia e, in caso di crisi, a continuare a garantire la solvibilità della banca, condizione imprescindibile per un sostegno alla liquidità da parte della BNS. La misura comporta infine che la dotazione di fondi propri di UBS all'interno della casa madre svizzera si avvicini a quella relativamente elevata all'estero, se le dotazioni vengono rapportate al volume di affari all'estero della banca.

4.2 Ripercussioni sul fabbisogno di fondi propri e sui costi

Sul fronte dei costi, l'accento è posto sulle ripercussioni che le esigenze più severe in materia di fondi propri comportano per le banche interessate, segnatamente per UBS. A causa del notevole interesse pubblico e poiché il Consiglio federale dovrà comunque pubblicare un'ampia analisi d'impatto della regolamentazione, di seguito vengono presentate alcune stime su possibili effetti per i fondi propri, basate esclusivamente su dati disponibili pubblicamente. A tal riguardo occorre sottolineare che queste stime sono caratterizzate da un certo grado di incertezza e pertanto devono essere interpretate con cautela. In particolare, gli effetti dipendono da diversi fattori attualmente non ancora noti, quali la dimensione e la struttura future di UBS, il volume futuro dell'attività all'estero, la valutazione futura delle partecipazioni in filiali estere, le diverse decisioni di UBS prese a livello di direzione, il tasso di cambio USD/CHF e, non da ultimo, i dettagli relativi alle esigenze definitive adottate dal Parlamento e dal Consiglio federale.

Per quanto riguarda il fabbisogno supplementare di fondi propri, è possibile differenziare tra l'entità dell'aumento delle esigenze prudenziali rispetto a oggi e l'entità del capitale supplementare che dovrà essere costituito rispetto a oggi («carezza di capitale effettiva»). Oltre a rafforzare la qualità del capitale, l'insieme delle nuove misure nell'ambito dei fondi propri aumenta le esigenze «going concern» (CET1 e AT1 insieme) per la casa madre di UBS (UBS SA) di fino a 18 miliardi dollari statunitensi. Ciò significa che l'aumento delle esigenze «going concern» deve realizzarsi con fondi propri di base di qualità

¹⁰ La casa madre registra una perdita di 10 miliardi USD di capitale CET1, ma le esigenze CET1 si riducono soltanto di 4,5 miliardi USD. I fondi propri di base di qualità primaria disponibili nella casa madre diminuiscono quindi di circa 5,5 miliardi USD.

primaria dell'ammontare di 26 miliardi dollari statunitensi¹¹ e che in compenso è possibile ridurre di circa 8 miliardi dollari statunitensi la dotazione di obbligazioni AT1¹². Secondo le stime delle autorità, la carenza di capitale effettiva è tuttavia nettamente inferiore. Esistono diverse possibilità di finanziare le esigenze in materia di fondi propri supplementari¹³.

Idealmente, la necessaria costituzione di capitale può così essere attuata senza l'acquisizione di capitale da parte di terzi, senza una limitazione eccessiva della crescita organica e senza una riduzione sproporzionata dei dividendi. Dal punto di vista delle autorità, allo stato attuale quest'obiettivo potrebbe essere raggiunto con un periodo di transizione sufficientemente lungo, ad esempio con un periodo di almeno sei a otto anni a decorrere dall'entrata in vigore della nuova regolamentazione.

4.3 Quote di fondi propri di base nel raffronto internazionale

Il grafico seguente mette a confronto l'attuale quota di fondi propri di base di qualità primaria e la possibile futura quota (quota CET1) del gruppo UBS, dopo l'attuazione di tutte le misure, con le quote CET1 delle altre G-SIB nel quarto trimestre del 2024. Con la deduzione integrale, proposta dal Consiglio federale, delle partecipazioni nelle filiali estere dai fondi propri di base di qualità primaria della casa madre svizzera, la quota CET1 passerebbe al 17 per cento circa, tenuto conto anche delle misure a livello di ordinanza. Le autorità ritengono che UBS sia in grado di ridurre questo valore fino al 15 per cento tramite decisioni prese a livello di direzione.

Secondo le stime attuali, dopo l'attuazione delle misure previste, la quota CET1 di UBS a livello di gruppo risulterebbe al di sopra dell'attuale quota e presumibilmente anche di poco superiore a quella dei suoi pari a livello internazionale. L'ammontare della quota CET1 a livello di gruppo dipende inoltre soprattutto dall'entità, dalla complessità, dal modello di attività e dal fabbisogno di capitale delle filiali estere. Il grafico seguente si distingue da quello realizzato nella perizia Alvarez & Marsal, che il Dipartimento federale delle finanze (DFF) ha commissionato a terzi, perché la perizia esamina solo le ripercussioni della copertura con fondi propri per le filiali estere. Il grafico seguente considera invece nel loro insieme sia le ripercussioni del progetto a livello di ordinanza sia quelle della copertura con fondi propri per le filiali estere. La stima della quota CET1 più bassa deriva dalla riduzione a livello di gruppo dei fondi propri di base computabili e degli attivi ponderati in funzione del rischio (RWA) prevista dal progetto di ordinanza.

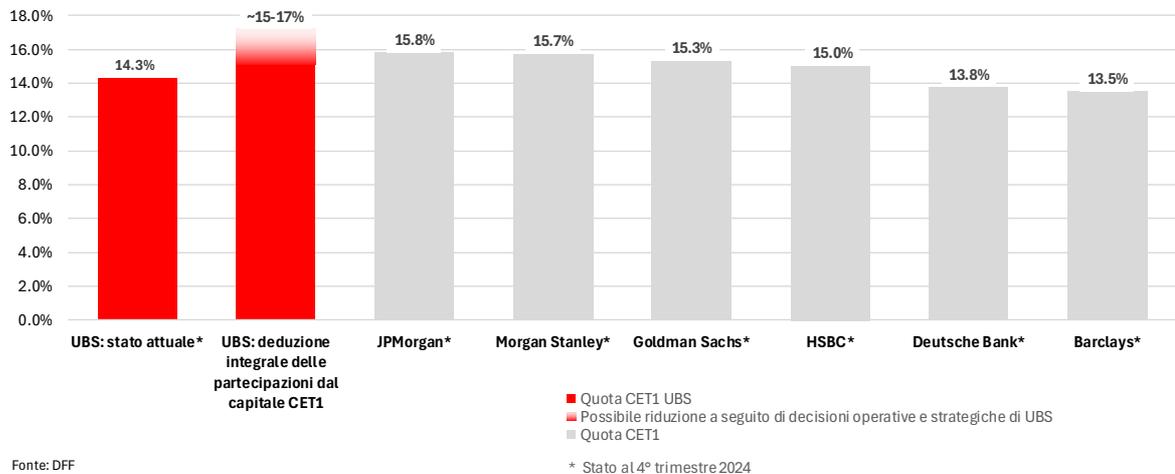
¹¹ A fine 2024 la casa madre deteneva partecipazioni estere per circa 51 miliardi USD, che passeranno a circa 46 miliardi USD a seguito del rimpatrio del capitale della filiale nel Regno Unito annunciato da UBS. Con un'esigenza CET1 dell'11,3% (compreso il cuscinetto di capitale anticiclico) e una ponderazione in funzione del rischio del 400%, secondo la regolamentazione attuale tali partecipazioni richiedono una copertura con capitale CET1 di circa il 45% ($400\% \times 11,3\%$). Con un obiettivo relativo alla quota CET1 di UBS del 12,5%, le partecipazioni richiedono una copertura fino al 50% ($400\% \times 12,5\%$). La differenza rispetto a una copertura integrale corrisponde quindi a circa 23 miliardi USD. Inoltre, le misure previste dal progetto di ordinanza comportano un fabbisogno supplementare di capitale CET1 pari a circa 3 miliardi USD a livello di casa madre. Di conseguenza, le esigenze CET1 aumentano complessivamente di circa 26 miliardi USD. Questi dati sono validi solo in retrospettiva per il 2024, ovvero presupponendo, ad esempio, che non vi siano variazioni del volume del bilancio e degli RWA, adeguamenti delle valutazioni delle partecipazioni, modifiche del cuscinetto relativo alla gestione, ulteriori rimpatri di capitale o adeguamenti strutturali, variazioni dei corsi di cambio rilevanti e altri adeguamenti delle esigenze prudenziali.

¹² La diminuzione del fabbisogno di AT1 è dovuta al fatto che gli RWA si riducono a seguito della deduzione delle partecipazioni estere. Tale diminuzione corrisponde al 4,3% degli RWA dedotti.

¹³ Ad esempio, si potrebbero impiegare eventuali rimpatri di capitale delle filiali, i fondi propri liberati a seguito della ristrutturazione e dell'integrazione delle unità di Credit Suisse e le riserve di capitale esistente per coprire le aumentate esigenze prudenziali. Fondi propri liberamente disponibili di questo tipo possono sostanzialmente essere utilizzati per finanziare eventuali distribuzioni o costituire capitale.

Quote di fondi propri di base nel confronto internazionale

Secondo le stime attuali, con l'attuazione di tutte le misure presentate dal Consiglio federale, la quota di fondi propri di base di qualità primaria (capitale CET1) di UBS si situerebbe leggermente al di sopra di quella di altre grandi banche attive a livello internazionale. Si lascerebbe inoltre influenzare in parte dalle decisioni prese a livello di direzione.



4.4 Incremento dei costi complessivi di finanziamento

In presenza di esigenze più severe in materia di fondi propri una banca può ridurre, a parità di lunghezza del bilancio, il capitale di terzi. Poiché il rendimento atteso dagli azionisti sul capitale proprio è sostanzialmente superiore agli interessi maturati sul capitale di terzi, aumenteranno complessivamente i costi annuali di finanziamento, ovvero i costi complessivi di finanziamento del capitale di terzi e del capitale proprio. Tuttavia, l'aumento atteso dei costi complessivi di finanziamento verrà attenuato da diversi effetti. La sostituzione del capitale di terzi, tra cui specialmente il capitale di terzi particolarmente costoso costituito da obbligazioni AT1, con capitale proprio aggiuntivo comporterà, da un lato, una riduzione dei costi legati al capitale di terzi¹⁴, dato che su detto capitale non dovranno più essere corrisposti interessi. Dall'altro, con un aumento dei fondi propri diminuiranno anche i rischi per gli azionisti e i fornitori di capitale di terzi, il che potrà a sua volta ripercuotersi positivamente sui costi complessivi di finanziamento.

Per stimare i costi di finanziamento della misura, il DFF ha commissionato due perizie esterne (perizia del professor Heinz Zimmermann e perizia Alvarez & Marsal). La perizia del professor Heinz Zimmermann stima l'impatto che una dotazione di fondi propri più elevata avrebbe sui costi medi ponderati del capitale, indipendentemente dalla causa dell'incremento. La perizia Alvarez & Marsal valuta nel concreto la deduzione integrale delle partecipazioni estere (senza gli altri adeguamenti previsti dall'attuale progetto di ordinanza) e cerca di stimare le possibili conseguenze per UBS (la necessaria costituzione di capitale e i relativi costi) sulla base dei dati pubblicati e ricorrendo a diversi approcci.

Secondo la stima del professor Heinz Zimmermann, ad esempio, 20 miliardi dollari statunitensi di fondi propri di base supplementari di qualità primaria comporterebbero un incremento di 640 milioni dollari statunitensi circa dei costi medi annuali complessivi di finanziamento (tenendo conto della scalabilità lineare dei costi in relazione al fabbisogno di capitale proprio). La perizia Alvarez & Marsal stima a 0,8–1,3 miliardi dollari statunitensi i costi annuali complessivi di finanziamento dei già menzionati fondi necessari alla

¹⁴ Gli effetti fiscali attenuano leggermente questo effetto positivo, poiché la banca può dedurre meno costi di capitale di terzi dalle imposte.

copertura di filiali estere (USD 14,7–23,3 mia.). La perizia indica le conseguenze in alcuni intervalli e mostra, tra i vari risultati, che i costi complessivi di finanziamento con esigenze più severe in materia di fondi propri possono essere influenzati in maniera significativa da decisioni a livello di direzione. Le diverse stime sono, ad esempio, dovute al fatto che, secondo il professor Heinz Zimmermann, una dotazione più elevata di fondi propri ridurrebbe i rischi per gli azionisti e i fornitori nonché le loro aspettative circa il rendimento. Nella sua perizia, il professor Heinz Zimmermann fa inoltre riferimento a studi empirici sul mercato svizzero dei capitali, mentre la perizia Alvarez & Marsal presuppone che le aspettative di rendimento sul capitale di terzi e sul capitale proprio restino costanti¹⁵. Se la banca riducesse inoltre il fabbisogno di capitale per le filiali estere a seguito di adeguamenti sul piano strategico e operativo, l'aumento dei costi annuali complessivi supplementari di finanziamento potrebbe essere inferiore.

Nel suo rapporto del dicembre 2024, la Commissione parlamentare d'inchiesta «Gestione delle autorità – fusione d'urgenza Credit Suisse» (CPI) ha puntualizzato la necessità di soppesare i costi supplementari per le SIB rispetto agli eventuali costi di un sostegno da parte dello Stato. La misura proposta vi contribuisce garantendo più efficacemente che i rischi vengano internalizzati o assunti dagli azionisti.

4.5 Ripercussioni sui clienti, sugli azionisti e sulla crescita

La questione di sapere chi debba sostenere i costi di finanziamento dei fondi propri più elevati dipende da molti fattori e non da ultimo anche delle decisioni della banca interessata. Se non vengono riversati agli investitori sotto forma di rendimenti inferiori, i costi dovranno essere compensati attraverso l'attività operativa. Nel caso della copertura con fondi propri per le partecipazioni nelle filiali estere, l'incremento dei costi di finanziamento è dovuto all'attività contabilizzata presso tali filiali estere. Se ripartiti secondo il principio di causalità, come è consuetudine nel settore bancario, i costi di finanziamento più elevati andrebbero in linea di principio coperti tramite l'attività delle filiali estere.

Dal momento che le esigenze in materia di fondi propri per le attività svizzere restano invariate, i costi dell'attività creditizia in Svizzera non aumenterebbero se i costi di finanziamento più elevati vengono ripartiti secondo il principio di causalità. Un sovvenzionamento trasversale dell'attività delle filiali estere con entrate derivanti dall'attività creditizia in Svizzera contraddirebbe inoltre l'assunto di un mercato creditizio svizzero efficiente e competitivo e comporterebbe uno spostamento della quota di mercato.

Anche le conseguenze per gli azionisti dipendono in misura determinante da molti fattori, tra cui anche dalle decisioni di UBS. Secondo le stime delle autorità, i versamenti di dividendi e la crescita organica dovrebbero continuare a rimanere possibili con adeguati periodi di transizione e in presenza di utili realizzati. Per gli azionisti, la misura può tuttavia significare che UBS potrebbe temporaneamente ridurre i programmi di riacquisto delle azioni ed esporre un indice di redditività del capitale proprio («return on equity», ROE) leggermente inferiore, accompagnato da un rischio più basso. Tale riduzione sarà compensata in parte dai costi inferiori per il capitale di terzi a seguito della sua sostituzione

¹⁵ Per quanto riguarda i costi per il capitale di terzi, Alvarez & Marsal adduce come argomento il rating di credito già elevato di UBS, che potrebbe essere ricondotto in parte alla percezione sul mercato della banca quale beneficiaria di una garanzia statale implicita. In questo scenario, i fornitori di capitale di terzi avrebbero già messo in conto la certezza aggiuntiva di ricevere maggiori fondi propri, dal momento che fino ad allora partivano dal presupposto di una garanzia statale implicita. Allo stesso tempo, questo assunto implicherebbe tuttavia che finora una parte del rischio non sia stata compensata dai fornitori di capitale di terzi, ma sia stata sostenuta dallo Stato.

con capitale proprio¹⁶. Una volta costituito il capitale con gli utili non distribuiti, aumenterà invece il valore intrinseco delle azioni e calerà il rischio di un annacquamento di capitale dovuto ad aumenti del capitale azionario in caso di eventi di perdita. Per fornire un quadro esaustivo delle prospettive a lungo termine di una banca, oltre all'indice ROE, devono inoltre essere considerati altri indicatori. Il rapporto tra utile e totale di bilancio («return on assets», ROA) o il rapporto tra costi e ricavi netti («cost-income ratio») dovrebbero migliorare, tenendo conto dei minori costi di finanziamento del capitale di terzi.

La crescita nelle filiali estere o l'acquisizione di società estere rimarrà possibile per le SIB svizzere, ma in futuro tale crescita dovrà essere finanziata integralmente mediante i fondi propri di base di qualità primaria della casa madre svizzera. Se una banca svizzera vorrà espandere la propria attività all'estero o investire capitale proprio aggiuntivo in filiali estere, d'ora in avanti dovrà coprire il relativo aumento di valore delle sue partecipazioni nelle filiali estere integralmente con fondi propri di base di qualità primaria presso la casa madre. La misura può quindi rendere più costosa la crescita nelle filiali estere, per cui integra in modo mirato l'aumento progressivo delle esigenze in materia di fondi propri che si pongono all'intero gruppo bancario in caso di crescita.

5. Fasi successive

L'indizione della consultazione relativa al progetto di legge concernente le esigenze in materia di fondi propri della casa madre per le filiali estere è pianificata per l'autunno 2025. Per questi adeguamenti delle esigenze in materia di fondi propri sono previsti periodi di transizione adeguati o sufficientemente lunghi. Allo stato attuale, sembra opportuno prevedere un periodo di almeno sei a otto anni a partire dall'entrata in vigore per soddisfare il requisito della deduzione integrale delle partecipazioni nelle filiali estere dai fondi propri di base di qualità primaria.

Per quanto riguarda le misure a livello di ordinanza, la relativa consultazione si svolgerà presso gli ambienti interessati fino al 29 settembre 2025.

¹⁶ I costi più bassi del capitale di terzi aumentano l'utile e quindi il numeratore dell'indicatore ROE. Allo stesso tempo, la misura comporta un incremento della dotazione di fondi propri (denominatore).